

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Hodnocení výkonnosti podniku

Evaluation of a Company's Performance

Student: Bc. Kristýna Konečná

Vedoucí diplomové práce: Ing. Pavlína Křibíková

Ostrava 2011

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra podnikohospodářská

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Kristýna Konečná**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **6208T020 Ekonomika podniku**
Specializace: **00 Ekonomika podniku**
Téma: **Hodnocení výkonnosti podniku**
Evaluation of a Company's Performance

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretická východiska
 3. Analytická část
 4. Návrhy a doporučení
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:


KAŠÍK, J.; MICHÁLKO, M. a kol. *Podniková diagnostika*. 1. vyd. Ostrava: Tandem, 1998. 343 s. ISBN 80-902167-4-9.
KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí diplomové práce: **Ing. Pavlína Křibíková**

Datum zadání: 26.11.2010

Datum odevzdání: 29.04.2011


prof. Ing. Zdeněk Mikoláš, CSc.
vedoucí katedry




prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Místopřísežné prohlášení

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně příloh, vypracovala samostatně.
Přílohy č. 1 – 9, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.“

V Ostravě dne

.....

Bc. Kristýna Konečná

Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala vedoucí mé diplomové práce paní Ing. Pavlíně Křibíkové za odborné vedení, vstřícný přístup a čas, který uvedené diplomové práci věnovala. Dále bych chtěla poděkovat pracovníkům společnosti ABC, a.s. za poskytnuté informace a ochotu.

Obsah

1	Úvod.....	1
2	Teoretická východiska.....	3
2.1	Předmět a cíl finanční analýzy	3
2.2	Uživatelé finanční analýzy	3
2.3	Zdroje informací pro finanční analýzu	5
2.4	Metody finanční analýzy	7
2.5	Horizontální a vertikální analýza	8
2.6	Analýza čistého pracovního kapitálu (ČPK)	9
2.7	Analýza poměrových ukazatelů	10
2.7.1	Ukazatelé rentability	11
2.7.2	Ukazatelé aktivity.....	13
2.7.3	Ukazatelé likvidity	15
2.7.4	Ukazatelé zadluženosti	17
2.8	Ekonomická přidaná hodnota (EVA)	19
2.9	Analýza soustav ukazatelů	21
2.9.1	Pyramidové soustavy ukazatelů	22
2.9.2	Bonitní a bankrotní modely	22
2.10	Komparativně – analytické metody.....	25
2.10.1	SWOT analýza	25
3	Praktická část.....	27
3.1	Charakteristika společnosti ABC, a. s.	27
3.2	Horizontální a vertikální analýza	29
3.2.1	Horizontální a vertikální analýza rozvahy.....	29
3.2.2	Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	34
3.3	Analýza čistého pracovního kapitálu (ČPK)	37
3.4	Analýza poměrových ukazatelů	38
3.4.1	Ukazatele rentability	38
3.4.2	Ukazatelé aktivity.....	41
3.4.3	Ukazatele likvidity	44
3.4.4	Ukazatelé zadluženosti	46
3.5	Ekonomická přidaná hodnota (EVA)	48
3.6	Mezipodnikové srovnání	49
3.7	Bonitní a bankrotní modely	53
3.7.1	Kralickuv Quick-test	53
3.7.2	Altmanovo Z-skóre	54
3.7.3	Index IN05.....	55
3.7.4	Taflerův bankrotní model.....	56
3.8	Komparativně – analytické metody.....	57
3.8.1	SWOT analýza	57
4	Návrhy a doporučení	60
5	Závěr.....	64
	Seznam použité literatury	65

Seznam Zkratk

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Přílohy

1 Úvod

Dnešní ekonomika je charakteristická rozvojem v oblasti komunikace, informovanosti, neustálým vývojem a používáním moderních metod a technologií, vedoucích k úspoře nákladů a dalšímu rozvoji firmy. I v oblasti měření a hodnocení výkonnosti podniku byl učiněn posun od standardních metod k novějším moderním přístupům. Primárním cílem každého podniku již není maximalizovat zisk ale především vytvářet přidanou hodnotu.

Základem každé firmy je mít přehled o své finanční situaci, která spočívá především v rozboru finančních výkazů. Na základě této znalosti pak podnik může přijímat taková rozhodnutí, která povedou k efektivnímu hospodaření a k zajištění dobrého finančního zdraví.

Jedním z nástrojů pro posouzení finanční situace je metoda finanční analýzy. Výsledky analýzy pak slouží jako podklad pro přijímání zásadních rozhodnutí finančního i nefinančního charakteru. Neslouží pouze manažerům podniku, ale zajímají se oni i další lidé, kteří jsou určitým způsobem zainteresováni s činností podniku, např. vlastníci, banky, věřitelé a další subjekty. Tato analýza by se měla stát běžnou součástí finančního řízení a provádět se soustavně, nejen jednou za rok. Klasická finanční analýza má však i své nevýhody. Jedná se především o její omezenou vypovídací schopnost a orientaci na minulost.

V současné době se pro hodnocení výkonnosti používají nové metody, které dokážou objektivněji zhodnotit finanční situaci podniku. Jedná se především o ekonomickou přidanou hodnotu, která vychází z ekonomického zisku a slouží především pro akcionáře, kteří se na základě její tvorby rozhodují, zda budou do daného podniku investovat či ne.

V diplomové práci bude nejprve proveden rozbor účetních výkazů na základě horizontální a vertikální analýzy, dále aplikace finanční analýzy, která je zaměřena na výpočet jednotlivých poměrových ukazatelů. Následuje výpočet ekonomické přidané hodnoty pro jednotlivá období a aplikace vybraných bonitních a bankrotních modelů. Součástí práce bude provedení mezipodnikového srovnání s firmou, která podniká ve stejném oboru. Nakonec bude sestrojena SWOT analýza pomocí které lze zjistit silné a slabé stránky podniku, její příležitosti a ohrožení.

Cílem této diplomové práce je zhodnocení výkonnosti firmy ABC, a.s. za rok 2005 až 2009 na základě aplikace vybraných metod a následné navržení opatření, která povedou ke zlepšení současné situace.

2 Teoretická východiska

2.1 Předmět a cíl finanční analýzy

Finanční analýza je významnou součástí podnikového řízení. Je úzce spjata s účetnictvím a finančním řízením podniku a tyto dva významné nástroje vzájemně propojuje. [3]

Finanční analýza je tedy metodou hodnotící finanční hospodaření podniku, při níž se získaná data třídí, agregují, navzájem mezi sebou poměřují, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj. U zpracovávaných dat se tak zvyšuje jejich vypovídací schopnost a informační hodnota. [11]

„Finanční analýza je zaměřena na identifikaci problémů, silných a slabých stránek především hodnotových procesů podniku. Informace získané pomocí finanční analýzy umožňují dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, představují podklad pro rozhodování jeho managementu.“ [11, str. 3]

Podle lit. [11, str.4] je cílem finanční analýzy zejména:

- posouzení vlivu vnitřního a vnějšího prostředí podniku,
- analýza dosavadního vývoje podniku,
- komparace výsledků analýzy prostoru,
- analýza vztahů mezi ukazateli (pyramidální rozklady),
- poskytnutí informací pro rozhodování do budoucnosti,
- analýza variant budoucího vývoje a výběr nejvhodnější varianty,
- interpretace výsledků včetně návrhů a výběr nejvhodnější varianty,
- interpretace výsledků včetně návrhů ve finančním plánování a řízení podniku.

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Všechny níže uvedené skupiny využívají informace plynoucí z finanční analýzy k různým účelům, zájmům a potřebám. Podle lit. [3] se jedná o tyto subjekty:

Manažeři

Manažeři se zajímají především o informace, na základě kterých mohou dlouhodobě i operativně řídit podnik po finanční stránce. Dobrý přehled o finanční situaci jim tak usnadní rozhodování např. při získávání peněžních zdrojů, při zajišťování optimální struktury majetku

včetně volby vhodných metod jejího financování nebo při přerozdělování volných peněžních prostředků.

Investoři

Do této skupiny patří investoři jakožto akcionáři a ostatní investoři (např. společníci). Existují dvě hlediska, podle kterých využívají investoři důležité finanční informace o podniku, a to investiční a kontrolní. Investiční hledisko uplatňují především potenciální investoři, kteří se na základě získaných informací rozhodují, zda do daného podniku budou investovat či nikoliv. Zajímají se především o likviditu, výnosnost dividend, kapitálové zhodnocení a míru rizika. Kontrolní hledisko je uplatňováno akcionáři vůči managementu daného podniku. Předmětem jejich zájmu je především podniková likvidita a stabilita, disponibilní zisk, výroční zprávy nebo sledování podnikatelských záměrů podniku.

Banky a jiní věřitelé

Těmto uživatelům slouží finanční výsledky k rozhodnutí, zda danému subjektu poskytnou úvěr, v jakém rozsahu včetně úvěrových podmínek. Zajímá se především o bonitu potenciálního dlužníka, u dlouhodobějších úvěrů hodnotí také investiční záměr.

Obchodní partneři

Do této skupiny patří dodavatelé a odběratelé. Dodavatelé zajímá především skutečnost, zda a do jaké míry je podnik schopen dostát svým závazkům, tedy solventnost. U dlouhodobější spolupráce se partneři zaměřují hlavně na dlouhodobou solventnost a stabilitu podniku.

Konkurenti

Konkurence se zaměřuje na srovnání svých výsledků s výsledky hospodaření podobných podniků nebo daného odvětví. Zajímají se zejména na rentabilitu, marži, ceny, investiční činnost, zásoby apod.

Zaměstnanci

Zaměstnanci mají zájem na tom, aby měli jisté pracovní místo a dobré mzdové podmínky. Proto i oni, většinou pomocí odborů, sledují výsledky hospodaření podniku, ve kterém pracují. Jestliže podnik prosperuje, je hospodářsky i finančně stabilní, zaměstnanci jsou více motivováni a oddáni podniku.

Stát a jeho orgány

Stát využívá informace zejména pro kontrolu odvedených daní a kontrolu podniků, ve kterém má svou majetkovou účast nebo podniků, ve kterých jsou zhotovovány státní zakázky. Dále pro poskytování dotací podnikům, formulaci hospodářské politiky vůči soukromému sektoru či pro statistické účely.

2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Pro sestavení finanční analýzy je zapotřebí velké množství vstupních dat různé povahy a z různých zdrojů. Abychom tyto data mohli úspěšně analyzovat, musíme o nich bezpečně vědět, co opravdu znamenají. Důležitý je také odhad spolehlivosti těchto dat. [12]

Rozlišujeme tři hlavní skupiny informačních zdrojů, ze kterých můžeme získat data pro finanční analýzu, viz. lit. [13, str. 26-27]:

- **finanční zdroje informací**, které zahrnují účetní výkazy finančního účetnictví a výroční zprávy, vnitropodnikové účetní výkazy, předpovědi finančních analytiků a managementu podniku, burzovní zpravodajství, kurzovní lístky, vývoj úrokových sazeb, mediální ekonomické zpravodajství;
- **kvantifikovatelné nefinanční informace**, zahrnující podnikovou statistiku a další podnikové evidence, prospekty a interní směrnice, oficiální ekonomická statistika;
- **nekvantifikovatelné informace**, kde patří zprávy vedoucích pracovníků a auditorů, komentáře manažerů, komentáře odborného tisku, nezávislá hodnocení a prognózy či odhady různých analytiků.

Základním zdrojem informací pro sestavení finanční analýzy jsou účetní výkazy, které poskytuje finanční účetnictví. Tyto výkazy zahrnují rozvahu, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích, neboli cash flow.

Rozvaha

Rozvaha, jiným slovem balance, je základním účetním výkazem, který zobrazuje na jedné straně stav majetku v podniku (aktiva) a zdroje jeho krytí (pasiva) na straně druhé. To vše je zachyceno k určitému časovému okamžiku v peněžním vyjádření. Struktura aktiv se označuje jako struktura majetku podniku. Struktura pasiv bývá označována jako zdroje krytí, neboli kapitál, ze kterého je majetek financován. [2]

Základním kritériem členění aktiv je jejich úloha a doba vázanosti v podniku. Z tohoto hlediska aktiva členíme na stálá, neboli fixní, které podnik využívá dlouhodobě a u nichž dochází k postupnému opotřebovávání. Oběžná aktiva jsou charakteristická tím, že se spotřebovávají najednou, popř. se přemění na peněžní prostředky do jednoho roku. Aktiva lze členit také podle jejich likvidity, tedy podle doby, za jakou jsou schopna se přeměnit na peníze. [2]

Členění pasiv neboli zdrojů krytí se provádí podle jejich vlastnictví. Takto členíme pasiva na vlastní kapitál a cizí zdroje. [1]

Rozvaha je založena na zlatém bilančním pravidlu, což podle lit. [2, str. 49] znamená, že:

$$AKTIVA = PASIVA \quad (2.1)$$

Výkaz zisku a ztráty (VZZ)

Pomocí VZZ lze zjistit velikost hospodářského výsledku a způsob tvorby jeho složek. Tento výkaz se skládá z nákladů a výnosů za běžné účetní období. Podstatu VZZ lze zjednodušeně vyjádřit vztahem podle lit. [2, str. 54]:

$$VÝNOSY - NÁKLADY = VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ \quad (2.2)$$

Náklady jsou definovány jako spotřeba výrobních činitelů v peněžním vyjádření. Se vznikem nákladů je spojeno snížení aktiv v rozvaze. V reálu se náklady ve VZZ projevují jako spotřeba, opotřebení majetku a přírůstek závazků. [2]

Výnosy jsou výsledky provozní činnosti podniku, vyjádřené v penězích. Jedná se o finanční částky, které si podnik nárokuje prodejem svého zboží a služeb. S výnosy je spojeno navrácení hodnoty spotřebovaného majetku a jeho navýšení. [2]

Výkaz Cash flow (CF)

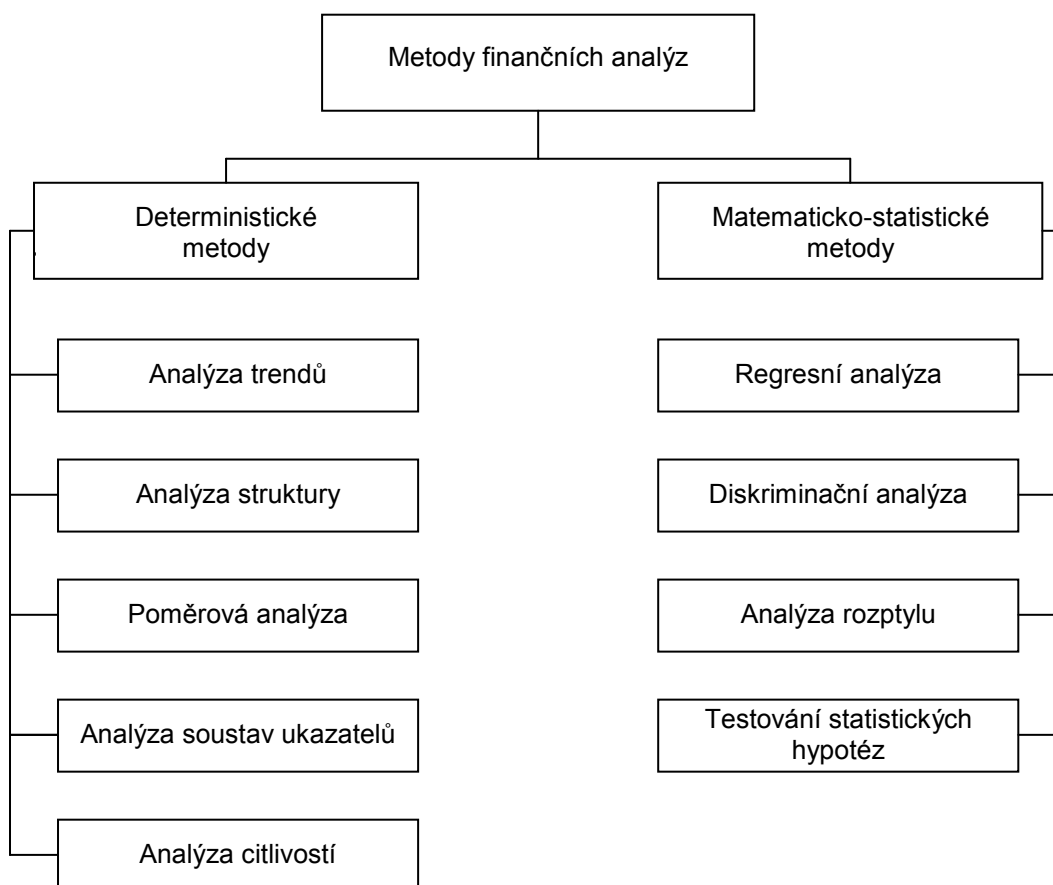
Analýza peněžních toků se používá k objasnění stěžejních činitelů, které ovlivňují stav hotovosti k určitému okamžiku. CF zobrazuje rozdíl příjmů a výdajů hotovosti za určité období. Hlavním smyslem CF je to, že vyjadřuje reálnou skutečnost, která není zkreslená. Rozdíl mezi výkazem peněžních toků a ziskem je zapříčiněn časovým rozporem mezi příjmy a výdaji a náklady a výnosy. CF slouží k finančnímu rozhodování v krátkém i dlouhém období a financování potřeb z podnikových zdrojů. Informace plynoucí z CF jsou důležitým zdrojem pro správné rozhodování manažerů, investorů a věřitelů. [2]

CF lze sestavovat dvěma způsoby – přímou nebo nepřímou metodou. Přímá metoda zaznamenává všechny příjmy a výdaje, CF se určí jako jejich rozdíl. Přehlednější je však metoda nepřímá, kde CF se zjistí jako součet čistého zisku po zdanění, odpisů a přírůstků či úbytků položek aktiv a pasiv oproti výchozímu stavu. Struktura výkazu se obvykle člení na CF z provozní, finanční a mimořádné činnosti. [2]

2.4 Metody finanční analýzy

Existuje celá řada členění metod pro finanční analýzu, ve své práci jsem použila následující členění podle lit. [2, str. 70]:

Obr. 2.1 Metody finančních analýz



Zdroj: lit. [2, str. 70]

Deterministické metody jsou standardními nástroji pro sestavení finančních analýz, různých rozborů odchylek a vývoje za kratší časový úsek. „Matematicko-statistické metody vycházejí zpravidla z údajů delších časových řad, slouží především k posouzení determinantů a faktorů vývoje a k určení kauzálních závislostí a vazeb.“ viz lit. [2, str. 69]

2.5 Horizontální a vertikální analýza

Výchozím bodem finanční analýzy je tzv. horizontální a vertikální rozbor finančních výkazů. Pomocí těchto dvou analýz můžeme vidět původní absolutní údaje z účetních výkazů v určitých relacích a souvislostech. [5]

Horizontální analýza – analýza trendů

Pomocí horizontální analýzy lze sledovat vývoj jednotlivých položek finančních výkazů, nejčastěji ve vztahu k nějakému minulému účetnímu období. Umožňuje tedy pozorovat především meziroční změnu těchto položek. Horizontální analýza se vytváří především pro rozvahu a výkaz zisků a ztrát. Pro kvantifikaci meziročních změn lze využít různé indexy či difference. Indexy vyjadřují procentuální změnu jednotlivých položek oproti minulému období, kdežto difference neboli rozdíly vyjadřují o kolik se jednotlivé položky změnil v absolutních číslech. [5]

Podle lit. [5, str. 12-13)] lze matematicky indexy a difference vyjádřit následovně:

Index:
$$I_{t/t-1}^i = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)} \quad (2.3)$$

$I_{t/t-1}^i$ změna oproti minulému období

t..... čas

B_i hodnota bilanční položky i .

Difference:
$$D_{t/t-1} = B_i(t) - B_i(t-1) \quad (2.4)$$

$D_{t/t-1}$ změna oproti minulému období

Vertikální analýza – analýza struktury

Vertikální analýza se stejně jako v případě horizontální analýzy vytváří pro rozvahu a výkaz zisku a ztráty. Princip vertikální analýzy spočívá v tom, že se na jednotlivé položky finančních výkazů pohlíží v relaci k nějaké veličině, jedná se tedy o podíl jednotlivých položek na určitém celku vyjádřený v procentech. Co se týče rozvahy, jako celek je brána bilanční suma. Při vertikální analýze rozvahy tedy zjistíme z kolika procent se jednotlivé položky podílejí na celkové bilanční sumě. [5]

Podle lit. [5, str. 15] lze tento vztah vyjádřit matematicky takto:

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \quad (2.5)$$

P_i hledaný vztah

B_i velikost položky bilance

$\sum B_i$ celková suma bilance

U výkazu zisků a ztrát není již volba vztažné veličiny tolik jednoznačná. Záleží na rozhodnutí analytika zda chce sledovat podíl jednotlivých položek na celkových výnosech popř. na celkových tržbách. [5]

2.6 Analýza čistého pracovního kapitálu (ČPK)

„Čistý pracovní kapitál představuje část oběžného majetku, která se během roku přemění v pohotové peněžní prostředky a po splacení krátkodobých závazků může být použita k uskutečnění podnikových záměrů.“ lit. [2, str. 81]

Podle lit. [2, str. 81] lze ČPK vypočítat dvěma způsoby:

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé zdroje} \quad (2.6)$$

$$\text{ČPK} = \text{dlouhodobé zdroje} - \text{fixní aktiva} \quad (2.7)$$

Jde tedy o část oběžného majetku, která je kryta dlouhodobým kapitálem. Grafické znázornění ČPK pak vypadá takto:

Obr. 2.1 Znázornění ČPK v rozvaze podniku

Aktiva		Pasiva	
Stálá aktiva	Oběžná aktiva	Základní kapitál	Čistý pracovní kapitál
Zásoby		Nerozděl.zisk	
Pohledávky		Čistý zisk	
Finanční majetek		Dlouhodobé bank. úvěry	
		Krátk. závazky	Krátkodobé závazky

Zdroj: lit [2, str. 82]

Pokud chce být podnik likvidní, pak krátkodobá aktiva musí převyšovat krátkodobá pasiva. Jinými slovy řečeno dlouhodobý kapitál musí být vyšší než fixní aktiva. V okamžiku, kdy podnik kryje dlouhodobými zdroji krátkodobá oběžná aktiva, je překapitalizován. [2]

Lit. [2, str. 82] uvádí následující vzorec:

$$Ukazatel\ překapitalizování = \frac{\text{vlastní kapitál}}{DHM} \quad (2.8)$$

Mnohem nebezpečnější je však opačný jev, kdy podnik financuje část dlouhodobého majetku krátkodobými cizími zdroji. v tomto případě je podnik podkapitalizován. [2]

Lit. [2, str. 83] uvádí následující vzorec:

$$Ukazatel\ odkapitalizování = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dluhy}}{DHM} \quad (2.9)$$

ČPK ovlivňuje likviditu v podniku. Jeho velikost určuje finanční a investiční činnost podniku a úspěšnost jeho managementu. [2]

2.7 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza pomocí poměrových ukazatelů je nejčastěji používanou částí metod finanční analýzy. Mezi hlavní důvody patří fakt, že tato analýza je časově nenáročná a zároveň je základním vodítkem pro hledání oblastí i příčin problémů v podniku. Dále ji lze snadno používat pro podniková srovnání, pro vyhodnocení silných a slabých stránek podniku. Na

základě rozborů poměrových ukazatelů lze formulovat cíle budoucího vývoje podniku a s jejich pomocí lze hodnotit i důsledky přijatých opatření k řešení rozpoznaných problémů. [6]

2.7.1 Ukazatelé rentability

Na základě ukazatelů rentability můžeme zhodnotit celkovou efektivnost určité činnosti. Lze tedy posoudit, do jaké míry je podnik schopen vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. U těchto ukazatelů je typické, že v čitateli se objevuje nějaká položka odpovídající výsledku hospodaření a ve jmenovateli nějaký druh kapitálu nebo tržby. Obecně lze rentabilitu vyjádřit poměrem zisku a vloženého kapitálu. V časové řadě by tyto ukazatele měly vykazovat rostoucí tendenci. [9]

Pro konstrukci finanční analýzy existují tři nejdůležitější kategorie zisku:

- **Zisk před odečtením úroků a daní (EBIT)** - jedná se o provozní výsledek hospodaření. Používá se především k zajištění mezipodnikového srovnání.
- **Zisk před zdaněním (EBT)** – jedná se o provozní zisk zvýšený nebo snížený o finanční a mimořádný hospodářský výsledek, od kterého ještě nebyly odečteny daně. Slouží pro srovnání výkonnosti podniků s rozdílnou daňovou zátěží.
- **Zisk po zdanění (EAT)** – odpovídá části zisku, který lze rozčlenit na zisk k rozdělení, tedy dividendy a nerozdělený zisk. Ve VZZ odpovídá výsledku hospodaření za běžné účetní období. EAT se používá v ukazatelích, které hodnotí výkonnost podniku. [8]

Rentabilita vloženého kapitálu (Return on investment – ROI)

Ukazatel rentability vloženého kapitálu hodnotí podnikatelkou činnost, proto patří mezi nejdůležitější ukazatele. „Vyjadřuje s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do podniku, nezávisle na zdroji financování.“ lit. [10, str. 56]

Lit. [10, str. 56] uvádí následující vzorec pro výpočet ROI:

$$ROI = \frac{EBT + \text{nákladové úroky}}{\text{celkový kapitál}} \quad (2.10)$$

Rentabilita celkových vložených aktiv (Return on assets – ROA)

Ukazatel ROA poměřuje zisk s celkovými aktivy bez ohledu na zdroji jejího financování. Dosadíme-li do čitatele EBIT, potom ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv podniku před odpočtem daní a nákladových úroků. [11]

Lit. [11, str. 57] uvádí následující vzorec pro výpočet ROA:

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} \quad (2.11)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on equity – ROE)

O tento ukazatel jeví zájem především vlastníci (akcionáři, společníci a další investoři). Pomocí ukazatele ROE zjišťují, jestli jejich kapitál přináší dostatečný výnos a zda je využíván s takovou intenzitou, která odpovídá velikosti jejich investičního rizika. Pro investora je stěžejní, aby velikost ukazatele byla vyšší než úroky, které by obdržel při jiné formě investování, např. z obligací. [11]

Lit. [11, str. 57] uvádí následující vzorec pro výpočet ROE:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (2.12)$$

Ukazatel ROE lze rozložit na součin tří dílčích ukazatelů, a to rentabilitu tržeb, obrat celkových aktiv a finanční páku. První dva zmíněné ukazatele budou rozebrány níže.

Finanční páka

Finanční páka je jednou z možností, jak lze vyjádřit míru zadluženosti, tedy jaký je podíl cizích zdrojů ve finanční struktuře podniku. Čím je tento podíl větší, tím vyšší je finanční páka. [3]

Finanční páka působí dvěma efekty. Je-li výnosnost vloženého kapitálu vyšší než cena úročených cizích zdrojů, působí finanční páka pozitivně. V opačném případě působí finanční páka negativně.“ lit. [8, str. 29]

Lit. [3, str. 92] uvádí následující vzorec pro výpočet finanční páky:

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.13)$$

Rentabilita tržeb (Return on Sales – ROS)

Ukazatel ROS poměřuje zisk s výší tržeb. „Tržby ve jmenovateli představují tržní ohodnocení výkonů podniku za určité časové období.“ viz lit. [11, str. 59] Do čitatele se většinou uvádí EAT, avšak při cenové kalkulaci je vhodnější použít EBT. Pokud chceme srovnávat navzájem různé podniky, dáváme přednost EBITu. [11]

Lit. [11, str. 59] uvádí následující vzorec pro výpočet ROS:

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (2.14)$$

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (Return on Capital Employed – ROCE)

Ukazatel ROCE, neboli ukazatel výnosnosti dlouhodobě investovaného kapitálu měří návratnost celkových investic nebo zapojeného kapitálu. Slouží především pro mezipodnikové srovnání. V čitateli se uvádí celkové výnosy všech investorů, ve jmenovateli se používá suma všech dlouhodobých finančních prostředků, které má firma k dispozici. [11]

Lit. [11, str. 58] uvádí následující vzorec pro výpočet ROCE:

$$ROCE = \frac{EAT + \text{úroky}}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}} \quad (2.15)$$

2.7.2 Ukazatelé aktivity

Ukazatelé aktivity měří efektivnost hospodaření podniku se svými aktivy. Má-li těchto aktiv více, než je účelné, vznikají mu přebytné náklady a tím nízký zisk. V případě, že jich má nedostatek, musí se vzdát mnoha potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí a tím i možných výnosů. Ukazatelé aktivity obvykle vyjadřují obratovost aktiv nebo jejich dobu obratu. [11]

Obrat celkových aktiv (Total Assets Turnover Ratio)

Obrat celkových aktiv vypovídá o intenzitě, s jakou podnik využívá svá aktiva. Udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za časový interval (za rok). Minimální hodnota by se měla pohybovat na úrovni hodnoty 1. [11]

Lit. [11, str. 61] uvádí následující vzorec pro výpočet obratu celkových aktiv:

$$Obrat\ celkových\ aktiv = \frac{roč.\ tržby}{aktiva} \quad (2.16)$$

Obrat stálých aktiv (Fixed Assets Turnover)

Tento ukazatel firmě pomáhá při rozhodování, zda má investovat do dalšího produkčního dlouhodobého majetku. Nižší hodnota ukazatele firmě signalizuje zvýšit objem výroby na stávajících zařízeních, tím více využít jejich kapacitu a zabránit zbytečným investicím.

Lit. [11, str. 61] uvádí následující vzorec pro výpočet obratu stálých aktiv:

$$Obrat\ stálých\ aktiv = \frac{roč.\ tržby}{stálá\ aktiva} \quad (2.17)$$

Obrat zásob (Inventory Turnover Ratio)

Obrátka zásob neboli ukazatel intenzity využití zásob udává, kolikrát za rok se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětovný nákup zásob. U tohoto ukazatele je preferována vyšší hodnota. [11]

Lit. [11, str. 62] uvádí následující vzorec pro výpočet obratu zásob:

$$Obrat\ zásob = \frac{roč.\ tržby}{zásoby} \quad (2.18)$$

Doba obratu zásob (Inventory Turnover)

Tento ukazatel udává průměrný počet dnů, po něž jsou vázány zásoby v podniku. Tímto počtem dní je myšlena doba od nákupu zásob až do fáze jejich spotřeby (jedná-li se o suroviny a materiál) nebo do fáze jejich prodeje (u zásob vlastní výroby). [10]

Lit. [10, str. 165] uvádí následující vzorec pro výpočet doby obratu zásob:

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby}{(roč.\ tržby / 360)} \quad (2.19)$$

Doba splatnosti pohledávek (Average Collection Period)

Ukazatel udává počet dnů, po které musí firma čekat, než dostane za již prodané výrobky a služby zaplacené. Dobu obratu pohledávek je vhodné porovnat s běžnou platební podmínkou, kterou si podnik klade vůči svým odběratelům a tímto zjistit, zda platí své účty včas. [10]

Lit. [10, str. 165] uvádí následující vzorec pro výpočet doby splatnosti pohledávek:

$$Doba\ splatnosti\ pohledávek = \frac{pohledávky}{(roč.\ tržby / 360)} \quad (2.20)$$

Doba splatnosti krátkodobých závazků (Creditors Payment Period)

Ukazatel udává průměrnou dobu, po kterou firmě trvá, než zaplatí faktury svým dodavatelům. Vypovídá tedy o platební morálce dané firmy. [10]

Lit. [10, str. 165] uvádí následující vzorec pro výpočet doby splatnosti pohledávek:

$$Doba\ splatnosti\ kr.\ závazků = \frac{krátkodobé\ závazky}{(roč.\ tržby / 360)} \quad (2.21)$$

2.7.3 Ukazatelé likvidity

„Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Ukazatelé likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit (čítatel) s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel).“ viz [8, str. 31]. Do čitatele dosazujeme jednotlivé složky majetku s různou úrovní likvidnosti (přeměnitelnosti na peníze), podle toho, jakou míru jistoty od onoho měření požadujeme. Mezi nejlikvidnější formu považujeme peníze v hotovosti a na běžných účtech, oproti tomu nejméně likvidní je dlouhodobý majetek. Pokud podnik zadržuje mnoho prostředků v zásobách, pohledávkách a krátkodobém finančním majetku (je vysoce likvidní), snižuje se jeho výnosnost, ale i rentabilita podnikání. [8]

Běžná likvidita – likvidita 3. stupně (Current Ratio)

„Ukazatel běžné likvidity udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje podniku (krátkodobé závazky + krátkodobé půjčky + anuity dlouhodobých bankovních úvěrů. To znamená, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá svá oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovost.“ viz [8, str. 31]. Přeměna těchto aktiv na

peněžní prostředky by neměla přesáhnout dobu splatnosti krátkodobých závazků. Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 1,5 do 2,5. [8]

Lit. [8, str. 31] uvádí následující vzorec pro výpočet běžné likvidity:

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{ob. aktiva}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (2.22)$$

Pohotová likvidita – likvidita 2. stupně (Quick Asset Ratio)

Pohotová likvidita patří mezi přísnější měřítko likvidity, protože ve výpočtu nepočítá se zásobami a nedokončenou výrobou. Ukazatel by měl nabývat hodnot 1 – 1,5. [8]

Vysoká hodnota ukazatele je příznivější pro věřitele, pro vlastníka však velké množství oběžných aktiv vede k neproduktivnímu využívání vložených peněz, čímž se snižuje rentabilita podniku. [14]

Lit. [8, str. 32] uvádí následující vzorec pro výpočet pohotové likvidity:

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{ob. aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (2.23)$$

Okamžitá likvidita – likvidita 1. stupně (Cash Position Ratio)

Okamžitá likvidita vypovídá o schopnosti podniku hradit své právě splatné závazky. V čitateli se objevuje již pouze krátkodobý finanční majetek, do kterého lze zahrnout hotovost, peníze na běžných účtech, obchodovatelné cenné papíry a šeky. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 0,2 do 0,5. [8]

Lit. [8, str. 32] uvádí následující vzorec pro výpočet okamžité likvidity:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{kr. fin. majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (2.24)$$

Podíl pracovního kapitálu na oběžných aktivech

Ukazatel charakterizuje finanční stabilitu podniku z krátkodobého hlediska. Podíl by měl dosahovat 30 – 50%. [7]

Lit. [7, str. 32] uvádí následující vzorec pro výpočet ČPK na oběžných aktivech:

$$\text{Podíl ČPK na OA} = \frac{OA - \text{kr. cizí zdroje}}{OA} \quad (2.25)$$

2.7.4 Ukazatelé zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti udávají vztah mezi vlastním a cizím kapitálem podniku, měří rozsah, v jakém podnik používá k financování dluhy. Smyslem analýzy zadluženosti je nalezení optimální kapitálové struktury. Růst zadluženosti zvyšuje riziko finanční nestability, na druhé straně však může zvýšit celkovou rentabilitu a tržní hodnotu podniku. [11]

Při analýze zadluženosti je důležité zjistit velikost majetku, kterou podnik pořídil prostřednictvím leasingu. Majetek zakoupený na leasing se totiž neobjevuje v rozvaze, ale pouze jako nákladová položka ve VZZ. Proto pro analýzu zadluženosti je důležité sledovat současně ukazatele na bázi výsledovky. [10]

Celková zadluženost (Debt Ratio)

Vypočítá se jako poměr cizího kapitálu a celkových aktiv. Věřitelé dávají přednost nízkému ukazateli zadluženosti, protože čím je větší podíl vlastního kapitálu, tím více se podnik zabezpečuje proti ztrátám věřitelů v případě likvidace. Vlastníci budou hledat vyšší finanční páku, aby zvýšili svoje výnosy. Finanční páka působí pozitivně v případě, je-li výnosnost celkového kapitálu vyšší než průměrná úroková míra z cizích zdrojů. [11]

Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím se zvyšuje finanční riziko. Doporučená hodnota ukazatele je 30 – 60%, ale záleží na tom, v jakém oboru firma podniká. [11]

Lit. [11, str. 64] uvádí následující vzorec pro výpočet celkové zadluženosti:

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.26)$$

Kvóta vlastního kapitálu (Equity Ratio)

Kvóta vlastního kapitálu vyjadřuje finanční nezávislost podniku. Vypovídá tedy o míře vybavenosti podniku vlastním kapitálem. Je doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti a součet těchto ukazatelů je roven 1. Obrácená hodnota ukazatele vyjadřuje finanční páku. [11]

Lit. [11, str. 64] uvádí následující vzorec pro výpočet kvóty vlastního kapitálu:

$$Kvóta\ vlastního\ kapitálu = \frac{vlastní\ kapitál}{celková\ aktiva} \quad (2.27)$$

Koeficient zadluženosti (Debt to Equity Ratio)

Vypovídá o tom, jaký objem cizího kapitálu připadá na jednotku vlastního jmění. Čím je ukazatel větší, tím více cizích zdrojů podnik využívá, a tím se snižuje možnost získání dalších úvěrů. Převrácená hodnota tohoto koeficientu vyjadřuje míru finanční samostatnosti podniku. [11]

Lit. [11, str. 64] uvádí následující vzorec pro výpočet koeficientu zadluženosti:

$$Koeficient\ zadluženosti = \frac{cizí\ kapitál}{vlastní\ kapitál} \quad (2.28)$$

Úrokové krytí (Interest Coverage)

„Ukazatel informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Prakticky část zisku vyprodukovaná cizím kapitálem by měla stačit na pokrytí nákladů na vypůjčený kapitál.“ Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že k tomu abychom mohli zaplatit úroky je potřeba celého zisku a na akcionáře nic nezbyde. Obrácená hodnota úrokového krytí se nazývá úrokové zatížení a je doplňujícím ukazatelem k hodnocení vývoje výnosnosti. [11]

Lit. [11, str. 64] uvádí následující vzorec pro výpočet úrokového krytí:

$$Úrokové\ krytí = \frac{EBIT}{úroky} \quad (2.29)$$

Dlouhodobé krytí stálých aktiv

Ukazatel vyjadřuje krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji. Při výsledku nižším než 1 musí podnik část svého dlouhodobého majetku krýt krátkodobými zdroji a může se tak dostat do problémů s placením svých závazků. Podnik je podkapitalizovaný. Pokud je výsledek vyšší než 1, podnik financuje část svých krátkodobých aktiv drahým vlastním (dlouhodobým) kapitálem. Podnik je více stabilní, ale snižuje se jeho výnosnost. Podnik je překapitalizován. [8]

Lit. [11, str. 65] uvádí následující vzorec pro výpočet dlouhodobého krytí stálých aktiv:

$$\text{Dlouhodobékrytí stálých aktiv} = \frac{VK + dl. CK}{stálá aktiva} \quad (2.30)$$

Další ukazatele zadluženosti podle lit. [11, str. 65]

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{dl. cizí kapitál}{celková aktiva} \quad (2.31)$$

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{kr. cizí kapitál}{celková aktiva} \quad (2.32)$$

$$\text{Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem} = \frac{vlastní kapitál}{stálá aktiva} \quad (2.33)$$

2.8 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Addend) patří mezi moderní měřítka výkonnosti podniku. Autorem modelu EVA byla konzultační firma Stern Stewart & Co. Model je založen na ekonomickém zisku, který na rozdíl od účetního zisku dosahujeme tehdy, když jsou uhrazeny nejen běžné náklady, ale i náklady kapitálu. Podnik vytváří přidanou hodnotu, pokud čistý výnos z provozní činnosti firmy převyšuje náklady kapitálu, tzn. $EVA > 0$. V opačném případě podnik svou hodnotu ztrácí. [7]

Základní podoba pro výpočet EVA je podle lit. [7, str. 13] následující:

$$EVA = NOPAT - Capital \times WACC \quad (2.34)$$

NOPAT..... zisk z operační činnosti podniku,

Capital..... kapitál vázaný v aktivech potřebných k hlavnímu provozu podniku,

WACC..... průměrné vážené náklady kapitálu.

Upravená rovnice, ze které vychází i Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR [15, str. 62] je pak následující:

$$EVA = (ROE - r_e) \times VK \quad (2.35)$$

ROE..... rentabilita vlastního kapitálu,

r_e alternativní náklady,
 VK vlastní kapitál.

Má-li se tedy ekonomická přidaná hodnota zvýšit, pak musí být výnosnost vlastního kapitálu vyšší než alternativní náklad tohoto kapitálu.

Zdroj [15, str. 62] uvádí následující vzorec pro výpočet alternativních nákladů:

$$r_e = \frac{WACC \times \frac{UZ}{A} - \frac{CZ}{Z} \times UM \times \left(\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A} \right)}{\frac{VK}{A}} \quad (2.36)$$

WACC..... průměrné vážené náklady kapitálu,
 UZ..... úplatné zdroje (vlastní kapitál + bankovní úvěry + dluhopisy),
 A..... aktiva celkem,
 CZ..... výsledek hospodaření po zdanění,
 Z..... výsledek hospodaření před zdaněním,
 UM..... úroková míra (nákladové úroky / (bankovní úvěry + dluhopisy),
 VK..... vlastní kapitál.

WACC se podle zdroje [15, str. 62] vypočítá následovně:

$$WACC = r_f + r_{\text{POD}} + r_{\text{FINSTAB}} + r_{\text{LA}} \quad (2.37)$$

r_f bezriziková sazba,
 r_{POD} riziková přírážka za podnikatelské riziko podniku,
 r_{FINSTAB} riziková přírážka za finanční strukturu,
 r_{LA} riziková přírážka za velikost podniku.

Riziková přírážka za podnikatelské riziko podniku (r_{POD}) se váže na velikost úplatných zdrojů, tedy na součet vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a dluhopisů. Podle [15, str. 61] platí:

$$\frac{EBIT}{A} > \frac{UZ}{A} \times UM \quad \text{pak } r_{\text{POD}} = \text{minimální hodnota } r_{\text{POD}} \text{ v odvětví}$$

$$\frac{EBIT}{A} < 0$$

pak $r_{\text{POD}} = 10 \%$

$$0 < \frac{EBIT}{A} < \frac{UZ}{A} \times UM$$

$$\text{pak } \frac{(X1 - \frac{EBIT}{A})^2}{X1^2} \times 0,1$$

Riziková přírážka za finanční stabilitu (r_{FINSTAB}) vyjadřuje vztahy životnosti aktiv a pasiv a navazuje na likviditu L3, která dána rozdílem mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Podle [15, str. 60] platí:

$$L3 \leq 1$$

pak $r_{\text{FINSTAB}} = 10 \%$

$$L3 \geq 2,5$$

pak $r_{\text{FINSTAB}} = 0 \%$

$$1 < L3 < 2,5$$

$$\text{pak } r_{\text{FINSTAB}} = \frac{(2,5 - L3)^2}{(2,5 - 1)^2} \times 0,1$$

Riziková přírážka za velikost podniku (r_{LA}) navazuje na množství úplatných zdrojů, které jsou součtem vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a dluhopisů.

$$UZ \leq 100 \text{ mil. Kč}$$

pak $r_{\text{LA}} = 5 \%$

$$UZ \geq 3 \text{ mld. Kč}$$

pak $r_{\text{LA}} = 0 \%$

$$100 \text{ mil. Kč} < UZ < 3 \text{ mld. Kč}$$

$$\text{pak } r_{\text{LA}} = \frac{(3 - UZ)^2}{168,2}$$

Podle tvorby EVA Ministerstvo průmyslu a obchodu rozděluje podniky do následujících kategorií, viz lit. [15, str. 60] :

1. podniky, které tvoří ekonomickou přidanou hodnotu a jejich rentabilita vlastního kapitálu (ROE) je větší než alternativní náklad na kapitál (r_e),
2. podniky, jejichž ROE není větší než r_e , ale je větší než bezriziková úroková sazba (r_f),
3. ziskové podniky mající menší ROE než r_f , hodnota ROE je však kladná,
4. podniky ztrátové, které mají zápornou ROE.

2.9 Analýza soustav ukazatelů

Soustavy ukazatelů slouží k posouzení celkové finanční úrovně podniku. Čím více je v souboru ukazatelů, tím detailněji můžeme zobrazit finančně-ekonomickou situaci v podniku. Avšak tento vysoký počet ukazatelů zhoršuje orientaci a především konečné

hodnocení podniku. Proto existují nejen modely vycházející z velkého počtu ukazatelů, ale i takové, které hodnotí podnik pomocí jediného čísla. [9]

Při vytváření soustav ukazatelů rozlišujeme:

- soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů – zde patří pyramidové soustavy, které rozkládají určité ukazatele a zkoumají vazby mezi nimi.
- účelové výběry ukazatelů – tyto ukazatele hodnotí finanční situaci podniku. Patří sem bonitní a bankrotní modely. [11]

2.9.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

„Pyramidové soustavy rozkládají ukazatel na vrcholu pyramidy do dalších dílčích ukazatelů pomocí multiplikativních (násobení a dělení) nebo aditivních (sčítání nebo odčítání) vazeb.“ viz lit. [11, str. 82] Vhodně sestrojená pyramida ukazatelů nám pomůže celkově zhodnotit výkonnost podniku v minulosti, dnes i v budoucnu.

Nejznámějším příkladem pyramidové soustavy je Du Pontův rozklad ukazatele ROE. Levá polovina diagramu rozkládá ziskovou marži, která se vypočítá jako podíl zisku a tržeb. Spodní část diagramu postupně sčítá jednotlivé položky nákladů. Když jejich součet od tržeb, získáme čistý zisk. Pokud je zisková marže nízká nebo klesající, je třeba zanalyzovat jednotlivé nákladové druhy. Pravá polovina sčítá různé druhy aktiv a zobrazuje celkový obrat aktiv. [11]

2.9.2 Bonitní a bankrotní modely

Pro tyto modely je typické, že prostřednictvím jednoho čísla, tzv. souhrnného indexu objasní celkovou finanční charakteristiku podniku a vyjádří jeho výkonnost a ekonomickou situaci. Bankrotní modely jsou určeny především věřitelům, kteří se zajímají především o likviditu podniku, popř. nedisponují ratingovým ohodnocením. Bonitní modely jsou určeny zejména vlastníkům a investorům. Vypovídají o výkonnosti podniku a jeho kvalitě. [10]

Základní rozdíl u těchto ukazatelů tedy spočívá v tom, že bankrotní modely hodnotí možný zánik podniku, kdežto bonitní se zaměřují na možné zhoršení finanční situace v podniku. [2]

Kralickuv Quick-test

Kralickuv Quick-test je bonitním modelem, který je založen na čtyřech ukazatelích. Na základě výpočtu přidělujeme jednotlivým ukazatelům body. Následně body sečteme a na základě jejich průměru zjistíme celkové hodnocení. [2]

Výpočet jednotlivých ukazatelů je podle lit. [2, str. 93] následující:

$$R1 = \text{vlastní kapitál} / \text{celková aktiva} \quad (2.38)$$

$$R2 = (\text{celkové dluhy} - \text{peněžní prostředky}) / \text{provozní CF} \quad (2.39)$$

$$R3 = \text{EBIT} / \text{aktiva} \quad (2.40)$$

$$R4 = \text{provozní CF} / \text{provozní výnosy} \quad (2.41)$$

Tab. 2.1 Bodové ohodnocení výsledných hodnot jednotlivých ukazatelů Kralickova Quick-testu

	R1	R2	R3	R4
0 bodů	0,0 a méně	30 a více	0,00 a méně	0,00 a méně
1 bod	0,0 až 0,1	12 až 30	0,00 až 0,08	0,00 až 0,05
2 body	0,1 až 0,2	5 až 12	0,08 až 0,12	0,05 až 0,08
3 body	0,2 až 0,3	3 až 5	0,12 až 0,15	0,08 až 0,1
4 body	0,3 a více	3 a méně	0,15 a více	0,1 a více

Zdroj: lit. [2, str. 93]

U tohoto testu lze zjistit podle lit. [2, str. 93]:

➤ finanční stabilitu, $FS = (R1 + R2) / 2 \quad (2.42)$

➤ výnosovou situaci, $VS = (R3 + R4) / 2 \quad (2.43)$

➤ souhrnné hodnocení finanční situace podniku. $SH = (FS + VS) \quad (2.44)$

Pokud je výsledek jednotlivých kritérií větší jak 3 body, podnik je pokládán za velmi dobrý. Hodnota nižší než jeden bod značí špatnou finanční situaci firmy.

Altmanovo Z-skóre

Pomocí Altmanovy analýzy lze souhrnně vyhodnotit finanční zdraví podniku pomocí jediného čísla, které odpovídá tzv. Z-skóre. To se skládá z pěti ukazatelů a zahrnuje v sobě rentabilitu, likviditu, zadluženost i kapitálovou strukturu. Ke každému ukazateli jsou pak přiřazeny váhy, které jsou výsledkem rozsáhlých empirických průzkumů. Altmanův index se uvádí ve dvou formách, protože se ukázalo, že není vhodné hodnotit malé firmy a firmy obchodovatelné na kapitálovém trhu stejným měřítkem. Altmanovo Z-skóre dokáže s velkou spolehlivostí odhadnout blížíci se bankrot zhruba 2 roky dopředu. [10]

Altmanův index pro podniky neobchodovatelné na kapitálovém trhu podle lit. [10, str. 76]:

$$Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,42 \times X_4 + 0,998 \times X_5, \quad (2.45)$$

kde X_1 - čistý pracovní kapitál/aktiva,
 X_2 - nerozdělený zisk minulých let/aktiva,
 X_3 - EBIT/aktiva,
 X_4 - vlastní kapitál/cizí zdroje,
 X_5 - tržby/aktiva.

Pokud $Z > 2,9$ - firma je finančně zdravá a v dohledné době není ohrožena bankrotem,
 $1,23 < Z < 2,89$ - pásmo tzv. „šedé zóny“; o zdraví firmy nelze jednoznačně rozhodnout,
 $Z < 1,23$ - firma není finančně zdravá a ohrožuje ji bankrot.

b) Altmanův index pro podniky obchodovatelné na kapitálovém trhu podle lit. [10, str. 76]:

$$Z = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 1 \times X_5, \quad (2.46)$$

kde indexy X_1, X_2, X_3 a X_5 mají stejný význam,
 $X_4 = \text{tržní hodnota vlastního kapitálu} / \text{účetní hodnota celkových závazků},$

Pokud $Z > 2,99$ - firma je finančně zdravá a v dohledné době není ohrožena bankrotem,
 $1,81 < Z < 2,99$ - pásmo tzv. „šedé zóny“; o zdraví firmy nelze jednoznačně rozhodnout,
 $Z < 1,81$ - firma není finančně zdravá a ohrožuje ji bankrot.

Index IN05

Index IN05 je nejaktuálnějším z celkem čtyř indexů, které sestavili Inka a Ivan Neumaierovi. Tento index byl vytvořen s ohledem na podmínky českých podniků a akceptuje i hledisko vlastníka. Výhodou těchto modelů je jejich jednoduché provedení, odstranění subjektivity při výběru ukazatelů a jejich významnosti. Nevýhodou je ztráta informací o příčinách problémů a tím i možnostech jejich eliminace, protože indexy shrnují stav podniku do jednoho čísla. [10]

Lit. [10, str. 176] uvádí následující vzorec pro výpočet dividendového výnosu:

$$\begin{aligned} IN05 = & 0,13 \times \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{EBIT}{\text{nákl. úroky}} + 3,97 \times \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + \\ & + 0,09 \times \frac{\text{ob. aktiva}}{\text{kr. závazky}} \end{aligned} \quad (2.47)$$

Na základě vypočtených hodnot je možné s velkou pravděpodobností předpovídat očekávaný vývoj.

Pokud $IN05 > 1,6$ - podnik tvoří hodnotu (s pravděpodobností 67 %),

$0,9 < IN05 < 1,6$ - pásmo tzv. „šedé zóny“,

$IN05 < 0,9$ - podnik spěje k bankrotu (s pravděpodobností 87 %).

V případě, že firma nemá dluhy nebo jen velmi malé a nákladové úroky představují vysoké číslo, je dobré omezit hodnotu velikost ukazatele *EBIT/úrokové krytí* hodnotou ve výši 9. [10]

Taflerův bankrotní model

Podle lit. [11, str. 113] Tento bankrotní model využívá čtyři poměrové ukazatele:

$R_1 = \text{zisk před zdaněním} / \text{krátkodobé závazky}$

$R_2 = \text{oběžná aktiva} / \text{cizí kapitál}$

$R_3 = \text{krátkodobé závazky} / \text{celková aktiva}$

$R_4 = \text{tržby celkem} / \text{celková aktiva}$

Taflerova diskriminační rovnice je podle lit. [11, str. 113] následující:

$$T = 0,53 R_1 + 0,13 R_2 + 0,18 R_3 + 0,16 R_4 \quad (2.48)$$

Pokud $T > 0,3$ - podnik s malou pravděpodobností bankrotu,

$T < 0,2$ - podnik s velkou pravděpodobností bankrotu.

2.10 Komparativně – analytické metody

Pro tyto metody se převážně používá slovních ukazatelů (např. kvalita výrobků, struktura pracovníků dle jejich kvalifikace apod.) Dosažený stupeň je vyjádřen zpravidla verbálně. Mezi komparativně-analytické metody patří zejména SWOT analýza, metoda kritických faktorů úspěšnosti či metoda analýzy portfolia dvou dimenzí. Ve své práci se z těchto metod zaměřím na SWOT analýzu. [11]

2.10.1 SWOT analýza

„SWOT analýza hodnotí silné (Strenghts), slabé (Weaknesses) stránky společnosti, hrozby (Threats) a příležitosti (Opportunities) spojené s podnikatelským záměrem, projektem, strategií nebo i restrukturalizací procesů.“ [16]

Pomocí její aplikace můžeme celkově vyhodnotit fungování podniku, nalézt jeho nedostatky či nové možnosti rozvoje. SWOT analýza je součástí strategie společnosti. Principem SWOT je vyhodnocení a analýza nynějšího stavu uvnitř podniku pomocí hledání silných a slabých stránek a zároveň i situace firemního okolí, kde se firma snaží nalézt příležitosti a hrozby. [16]

Pro specifikaci jednotlivých složek SWOT analýzy lze využít brainstormingu, na kterém se podílí management firmy a různí specialisté na danou oblast, která je předmětem analýzy. Následně všechny zapojené osoby veškeré položky ohodnotí, spočítají jejich váhy a seřadí dle důležitosti. Nakonec se musí management rozhodnout, jakým způsobem bude s výsledky analýzy nakládat a co bude realizovat. [16]

V rámci SWOT je dobré hledat mezi silnými a slabými stránkami, příležitostmi a ohroženími vzájemné spojitosti. Na základě této synergie pak lze stanovit firemní strategii. [16]

Obr. 2.2 SWOT analýza

Okolí	Zkoumaný subjekt
+	+
Příležitosti	Silné stránky
-	-
Ohrožení	Slabé stránky
Podnikatel	Podnik
Podnikatelské prostředí	
Podnikání	

Zdroj: lit. [4, str. 90]

3 Praktická část

3.1 Charakteristika společnosti ABC, a. s.

Základní údaje

Obchodní firma:	ABC, a. s.
Sídlo společnosti:	Olomoucký kraj
Právní forma:	akciová společnost
Základní kapitál:	59 797 350 Kč
Identifikační číslo:	12345678
Počet zaměstnanců:	22

Profil a historie společnosti

Firma, ve které bude provedena tato diplomová práce, si přála zůstat v anonymitě, proto bude v práci označována fiktivním názvem jako společnost ABC, a.s.

ABC, a.s. byla založena v listopadu 1992 s právním účinkem ke dni 18.února 1993 jako následnická organizace po Společném zemědělském podniku pro živočišnou výrobu. Firma se nachází se v Olomouckém kraji. [17]

Společný zemědělský podnik, byl ustanoven k 1.1.1976 tehdejšími JZD v regionu a Státním statkem jako podnik s úzkou specializací na **výrobu vepřového masa a odchovu selat**. Později začal produkovat plemenné prasničky pro obnovu vlastního stáda prasnic.

Výroba vepřového masa a produkce plemenného materiálu se realizuje na bázi uzavřeného obratu stáda systémem turnusů u všech kategorií prasat. Krmení zvířat probíhá systémem řízené výživy podle růstové a reprodukční křivky. [17]

Podnik je tvořen dvěma výrobními hospodářstvími, viz [17]:

- 1. hospodářství - výkrm jatečných prasat,
- 2. hospodářství (farma) – výroba jatečných prasat, produkce chovného materiálu plemenných prasniček, chov selat.

Politika a cíle společnosti podle [17]

- produkce jatečných prasat s charakterem značkového masa,
- uplatnění výrobků jejich zákazníků na náročném evropském trhu,

- neustálé zvyšování úrovně chovu,
- průběžně reagovat na požadavky zákazníků.

Certifikace

Firma ABC, a.s. důsledně dodržuje veškeré zákonné normy a směrnice, týkající se chovu prasat. Od roku 2000 je držitelem certifikátu normy ISO 9001 a také se řídí směrnicí 91/630/EHS, která stanovuje minimální požadavky na ochranu prasat. [17]

Základní kapitál a akcie

Základní kapitál společnosti činí 59 797 350 Kč. Tento základní kapitál tvoří 13 243 ks kmenových akcií na jméno o jmenovité hodnotě 300 Kč a 132 883 ks kmenových akcií na jméno o jmenovité hodnotě 150 Kč. Veškeré akcie společnosti jsou vydány v listinné podobě a nejsou veřejně obchodovatelné. [17]

Organizační struktura podle [17]

Orgány společnosti:

- valná hromada,
- představenstvo,
- dozorčí rada,
- ředitel (jmenován představenstvem).

Organizační uspořádání:

- úsek výroby a realizace,
- úsek technologicko-ekologický,
- úsek ekonomický.

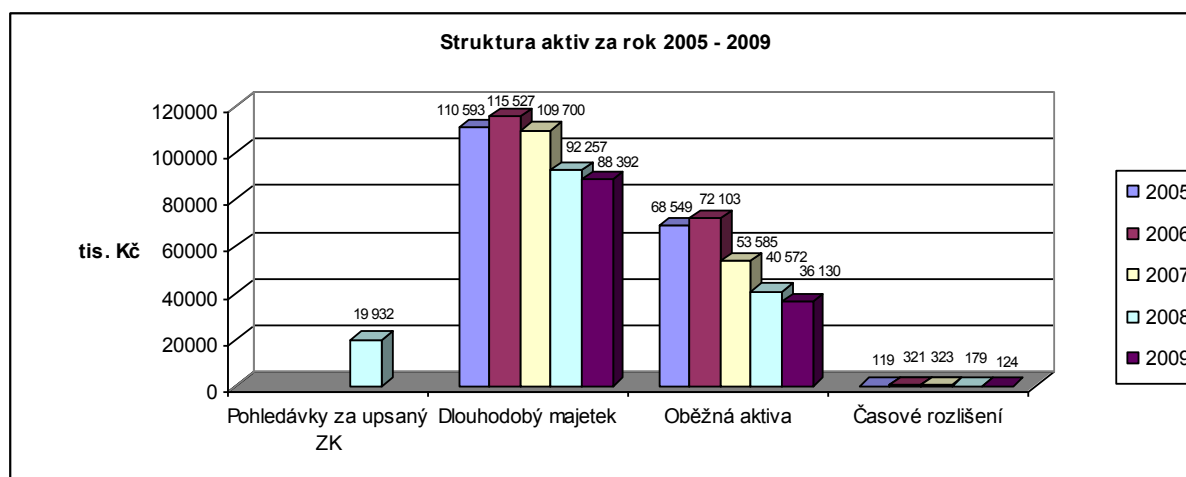
3.2 Horizontální a vertikální analýza

Horizontální a vertikální analýza účetních výkazů je prvním krokem finanční analýzy. Pomocí těchto analýz lze pozorovat vývoj a strukturu sledovaných veličin. Horizontální a vertikální analýza společnosti ABC, a. s. byla provedena za rok 2005 až 2009 a její vyhotovení je součástí přílohy č. 3 - 8.

3.2.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy

Celková aktiva v roce 2005 činila 179 261 tis. Kč. V následujícím roce došlo k navýšení celkových aktiv o 8 690 tis. Kč. Důvodem tohoto nárůstu bylo zejména zvýšení hodnoty dlouhodobého majetku, konkrétně dlouhodobého hmotného majetku a také krátkodobých pohledávek. V roce 2007 celková aktiva klesla o 12,95 %, v absolutním vyjádření se jednalo o pokles ve výši 24 343 tis. Kč. Tuto změnu způsobil především pokles krátkodobých pohledávek, které se snížily oproti minulému roku o 46,73 %, ale také snížení hodnoty dlouhodobého hmotného majetku a krátkodobého finančního majetku. V roce 2008 aktiva opět klesala celkem o 6,52 %. Na poklesu se nejvíce podílel dlouhodobý hmotný majetek, jehož hodnota se snížila o 17 433 tis. Kč, ale také snížení položky oběžných aktiv, konkrétně položky zásob, jejichž výše klesla o 12 282 tis. Kč.

Graf 3.1 Struktura aktiv



Zdroj: vlastní zpracování

Na základě konzultace s ředitelem firmy jsem se dozvěděla, že v tomto roce byla učiněna tzv. **repopulace stáda**, neboli likvidace stávajícího chovu prasat a jeho náhrada

novým genetickým materiálem. Firma prodala celé základní stádo a zásoby zvířat. Ty jsou v posledním roce tvořeny již pouze novými prasaty ve výkrmu. Účelem repopulace je ozdravení prostředí a celého chovu prasat. Nutno podotknout, že v roce 2008 se v rozvaze objevila položka „Pohledávky za upsaný základní kapitál“, jelikož valná hromada akcionářů v téže roce rozhodla o zvýšení základního kapitálu o 19 932 tis. Kč, upsáním nových akcií. V posledním sledovaném období hodnota aktiv klesla nejvýrazněji o 28 394 tis. Kč (-18,50 % v relativním vyjádření). Důvodem snížení bylo zejména odstranění položky „Pohledávky za upsaný základní kapitál“ z minulého roku (- 19 932 tis. Kč), o jehož částku byl v tomto roce navýšen základní kapitál firmy. Na snížení aktiv se také podílel pokles oběžných aktiv o 4 442 tis. Kč a pokles dlouhodobého hmotného majetku o 3 865 tis. Kč.

Dlouhodobý majetek byl ve sledovaných letech tvořen z naprosté většiny dlouhodobým hmotným majetkem (především stavbami, samostatnými movitými věci a zvířaty) a jen nepatrně dlouhodobým finančním majetkem (konkr. podíly v ovládaných a řízených osobách) a dlouhodobým nehmotným majetkem (konkr. ocenitelnými právy). V roce 2005 činila hodnota dlouhodobého majetku 110 593 tis. Kč. V následujícím roce došlo k nárůstu této položky o 4,46 %, tedy o 4 934 tis. Kč, a to především zvýšením položky nedokončeného dlouhodobého hmotného majetku (+ 9 077 tis. Kč) a z části i dlouhodobého finančního majetku, a to konkrétně položky „Podíly v ovládaných a řízených osobách“ (180 tis. Kč). V posledních dvou sledovaných obdobích došlo k postupnému poklesu, kdy v roce 2007 se hodnota dlouhodobého majetku snížila o 5 827 Kč (-5,04 %) a v roce 2008 o -17 443 tis. Kč (-15,92 %). Tento pokles je zapříčiněn především snížením hodnoty dlouhodobého hmotného majetku, kde nejvýrazněji poklesly položky „Základní stádo a tažná zvířata“ (viz repopulace) a „Stavby“. V posledním sledovaném období hodnota opět klesla o 3 858 tis. Kč (-4,19 %), kdy se opět snížila položka „Stavby“.

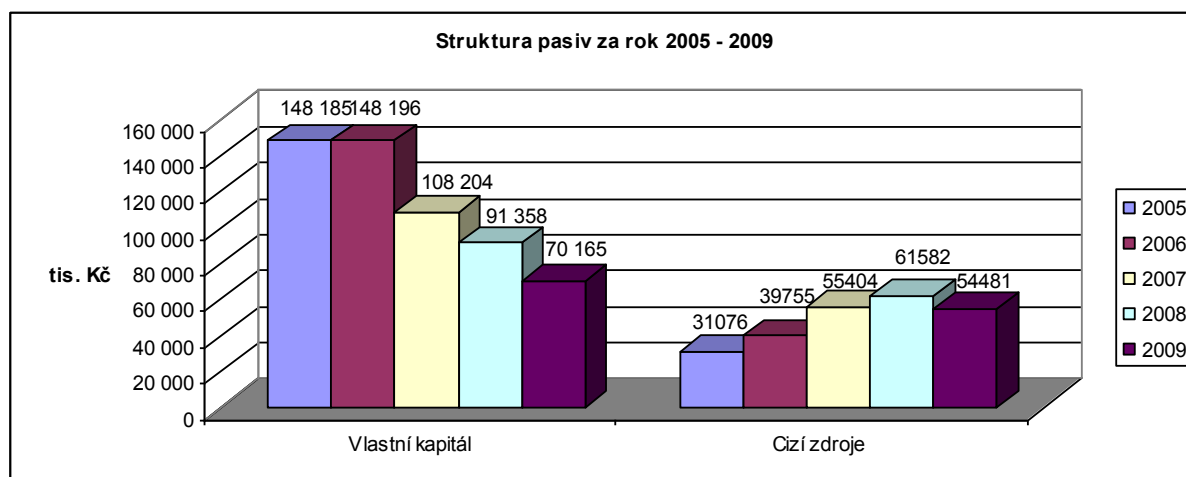
Oběžná aktiva v prvním roce sledovaného období vykazovala hodnotu 68 549 tis. Kč. V následujícím roce k mírnému nárůstu o 3 554 tis. Kč (5,18 %). Tento stav nejvíce zapříčinil růst krátkodobých pohledávek (+10 244 tis. Kč, 60,57 %), především těch z obchodních vztahů a také dohadných účtů aktivních. Nepatrně se na růstu podílely také dlouhodobé pohledávky, které vzrostly o 2 060 tis. Kč, v relativním vyjádření o 100%, protože v předchozím roce byly nulové. Naproti tomu se v téže roce snížila hodnota krátkodobého finančního majetku o 5 865 tis. Kč (- 63,96 %). V následujících dvou letech vykazují oběžná aktiva klesající trend (-25,68 % v roce 2007 a -24,28 % v roce 2008). Pokles způsobilo

snížení krátkodobých pohledávek, zejména těch z obchodních vztahů, a také dohadných účtů aktivních. V roce 2008 také dochází ke snížení položky „Zásoby“, které klesly o 12 282 tis. Kč (-32,07 %), nejvíce poklesly zásoby zvířat, vzhledem k repopulaci. V roce 2009 se oběžná aktiva snížila o 4 442 tis. Kč (-10,95 %), kdy klesla hodnota položky „Zásoby“ o 1 961 tis. Kč a „Krátkodobý finanční majetek“ o 1 880 tis. Kč.

Ostatní aktiva, neboli **časové rozlišení**, nevykazují příliš vysoké hodnoty. V analyzované firmě tato část aktiv zahrnuje pouze náklady příštích období. I když v prvním srovnávaném období procentuálně docházelo k nárůstu této položky o 169,75 %, absolutně se jedná „pouze“ o 202 tis. Kč. V dalším roce došlo k velmi malému nárůstu o necelé procento a v dalších dvou letech docházelo k poklesu položky (- 144 tis. Kč ; -55 tis. Kč).

Vlastní kapitál v prvním srovnávaném období vykazuje minimální nárůst o 11 tis. Kč a nejsou zde k vidění ani žádné zásadní změny. V roce 2007 však došlo k výraznějšímu poklesu o 39 992 tis. Kč (-26,99 %). Toto snížení bylo vyvoláno prudkým poklesem hospodářského výsledku za běžné účetní období o 40 003 tis. Kč. Firma se z 11 tis. Kč zisku dostala do výrazné ztráty, která činila téměř 40 milionů Kč. V roce 2008 hodnota vlastního kapitálu opět klesala o 6,52 %, v absolutním vyjádření o 10 668 tis. Kč. Důvodem bylo snížení základního kapitálu firmy o 93 018 tis. Kč. Tyto peníze byly použity na vytvoření ostatního fondu, který je součástí položky „Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku“, který se zvýšil o 42 006 tis. Kč (156,45%). Další část byla vynaložena na úhradu ztráty minulých let, která celkem činila 51 013 tis. Kč. Do konce roku firma stihla ještě navýšit základní kapitál o 19 932 tis. Kč, takže celkově došlo ke snížení základního kapitálu oproti minulému roku o 73 086 tis. Kč (-55%). V roce 2009 opět klesla hodnota pasiv o 28 294 tis. Kč (-18,50 %). Pokles byl způsoben položkou „Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku“, která klesla o 36 779 tis. Kč. Konkrétně se jednalo o statutární a ostatní fondy, ze kterého byla uhrazena ztráta z minulého roku.

Graf 3.2 Struktura pasiv

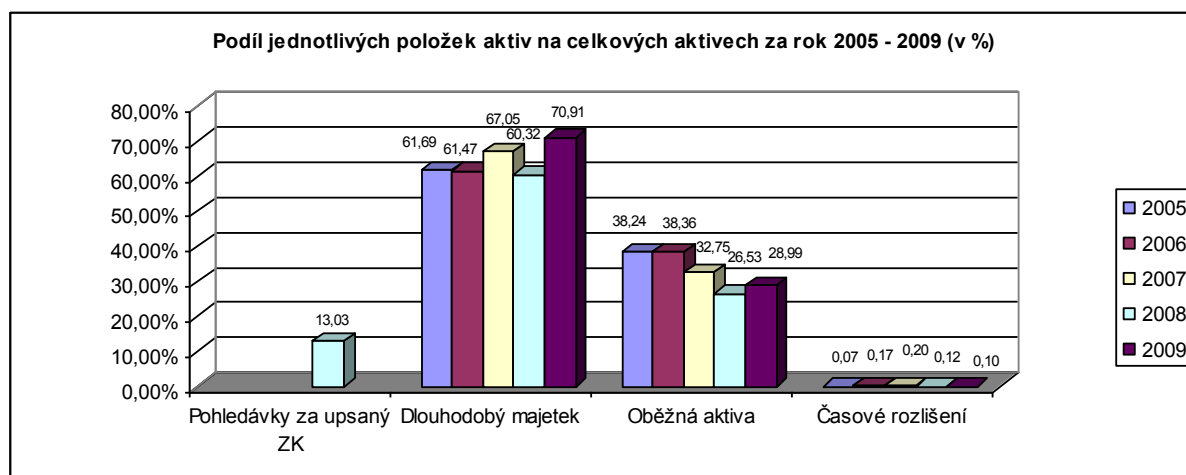


Zdroj: vlastní zpracování

Co se týče **cizích zdrojů**, z grafu je patrné, že tato položka vykazuje v prvních čtyřech letech rostoucí trend. Ve výchozím období činila jejich výše 31 096 tis. Kč. V následujícím období došlo k nárůstu o 8 679 tis. Kč (27,93 %) především díky zvýšení dlouhodobých bankovních úvěrů (+ 7 370 tis. Kč, 78,21%). V roce 2007 byl nárůst cizích zdrojů ještě vyšší (+ 15 649 tis. Kč, 39,36 %) z důvodu růstu krátkodobých závazků o 102,03 %. V dalším období cizí kapitál opět vzrostl o 10 726 tis. Kč (23,44 %) ze stejného důvodu jako v předchozím roce. V posledním roce hodnota cizích zdrojů klesla o 7 101 tis. Kč (-11,53 %), kdy došlo ke snížení krátkodobých závazků o 3 536 tis. Kč (-6,26 %) a bankovních úvěrů o 3 564 tis. Kč (-74,59 %)

Principem vertikální analýzy je zjištění podílu jednotlivých položek aktiv a pasiv na celkové sumě. Z grafu 3.3 je patrné, že na celkových aktivech se za zkoumané čtyři roky nejvíce podílí **dlouhodobý majetek**. Ten v prvních dvou letech vykazuje téměř stejný podíl kolem 61,5 % na celkových aktivech. V následujícím roce dlouhodobý majetek vykazoval podíl 67,05 % na celkových aktivech, v roce 2008 došlo k výraznějšímu poklesu na 60,32 % a posledním roce podíl opět vzrostl na 70,91 %. Dlouhodobý majetek je složen z podstatné většiny z dlouhodobého hmotného majetku, kde má největší podíl zejména položka „Stavby“ a „Samostatné movité věci a soubory movitých věcí“. Menší částka je pak tvořena nedokončeným dlouhodobým majetkem, základním stádem a tažnými zvířaty (v prvních třech letech) a pozemky.

Graf 3.3 Podíl jednotlivých položek aktiv na celkových aktivech



Zdroj: vlastní zpracování

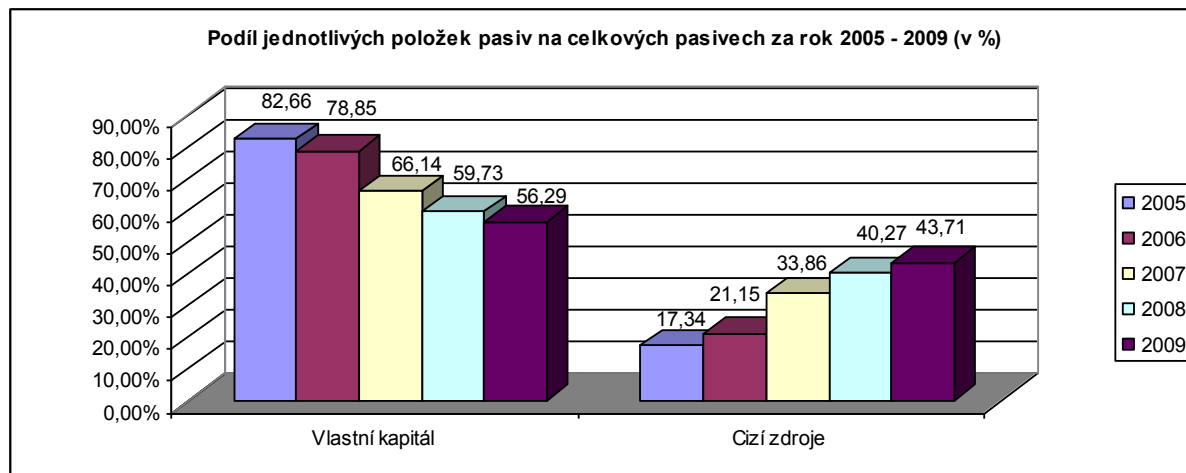
O oběžných aktivech lze říci, že jejich podíl v prvních čtyřech letech postupně klesá. Z původních 38,24 % se postupně snižoval až na 26,53 %. V posledním roce došlo k nepatrnému nárůstu podílu na 28,99 %. Největší část oběžných aktiv je tvořena zásobami, konkrétně zvířaty. Jejich podíl na celkových aktivech se v průměru pohybuje okolo 20 %. Podíl krátkodobých pohledávek nejdříve vzrostl z 9,44 % na 14,45 %, v dalších dvou letech však postupně klesal až na 7,70 % a v roce 2009 vzrostl na 8,97 %. Krátkodobý finanční majetek a dlouhodobé pohledávky se na celkových aktivech podílejí jen minimálně.

Na straně pasiv převládá **podíl vlastního kapitálu**. Ten se však v jednotlivých letech snižuje a je postupně více nahrazován cizími zdroji. Vlastní kapitál je v prvních třech letech z velké většiny tvořen základním kapitálem, který se podílel v průměru 75 % na celkových pasivech. V roce 2008, kdy valná hromada rozhodla o snížení základního kapitálu, se tento podíl výrazně snížil až na 39,10 %. V důsledku toho se výrazně zvýšila položka „Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku“, a to z 16,41 % na 45,02 %. V roce 2009 se podíl základního kapitálu zvýšil na 47,97 % a podíl fondů se snížil na 25,73 %, jelikož z něho byla uhrazena ztráta z předchozího roku. Naopak na pasivech se nepodílejí, nebo jen minimálně kapitálové fondy a výsledek hospodaření minulých let a běžného účetního období, jelikož jejich hodnoty jsou vesměs záporné.

Podíl cizích zdrojů na celkových pasivech se rok od roku zvyšoval. Během čtyř let se z původních 17,34 % vyšplhal až na 43,71 %. To je způsobeno především zvyšováním podílu krátkodobých závazků, které od roku 2004 do 2008 vzrostly z 10,82 % na 42,49 %. Z cizích

zdrojů se ještě na celkových pasivech podílely dlouhodobé bankovní úvěry, které i přes nárůst v roce 2006 (z 5,26 % na 8,93 %) postupně klesaly až na hodnotu 0,97 %.

Graf 3.4 Podíl jednotlivých položek pasiv na celkových pasivech



Zdroj: vlastní zpracování

3.2.2 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

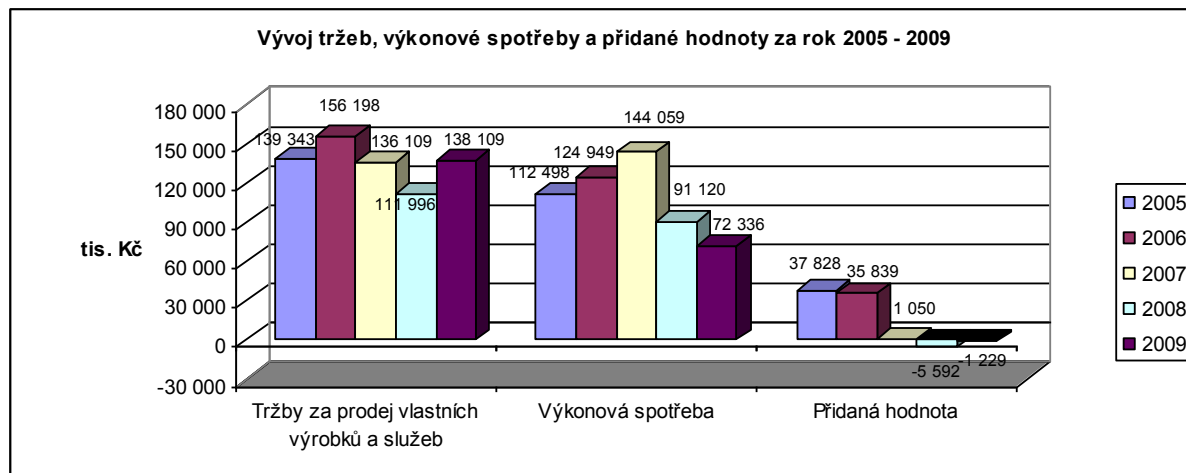
Jelikož je firma ABC, a. s. ryze výrobním podnikem, tržby za prodej zboží jsou ve všech obdobích nulové. Rozhodující jsou tak **tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb**, které v roce 2006 vzrostly o 12,10 %, v dalších dvou letech vykazovaly klesající trend, kdy v roce 2007 klesly o 12,86 % a v roce 2008 o 17,72 % oproti předchozímu období. V posledním sledovaném roce došlo k nárůstu tržeb o 23,32 %, v absolutním vyjádření o 26 113 tis. Kč.

Výkonová spotřeba měla v prvních třech letech rostoucí tendenci. Nejprve se zvýšila o 11,07 %, v dalším roce o 15,29 %. V roce 2008 však klesla o 36,75 %, což je v absolutním vyjádření pokles o 52 939 tis. Kč a v roce 2009 opět klesla o 20,61 %.

Přidaná hodnota vykazuje klesající tendenci, což není dobrým jevem. V roce 2005 tato položka činila 37 828 tis. Kč. V následujícím roce nepatrně klesla o 5,26 %. O rok později se však uskutečnil velký propad o 97,07 %, což činí v absolutním vyjádření pokles o 34 789 tis. Kč. Tehdy byly výkony téměř na úrovni výkonové spotřeby. V následujícím období přidaná hodnota klesla o 6 642 tis. Kč a dostala se do záporné hodnoty. V tomto roce totiž výkony klesly o 41,06 % (pokles o 59 581 tis. Kč) a byly dokonce nižší než samotné tržby. Důvodem byla položka „Změna stavu zásob vlastní činnosti“, která se zvýšila o

1 189,68 % (z -2 461 tis. Kč na -31 739 tis. Kč). V roce 2009 se přidaná hodnota zvýšila oproti předchozímu roku o 4 363 tis. Kč, ale stále byla záporná.

Graf 3.5 Vývoj tržeb, výkonové spotřeby a přidané hodnoty



Zdroj: vlastní zpracování

Osobní náklady byly v prvních třech letech téměř neměnné. V roce 2008 však klesly o 28,13 %, v absolutním vyjádření se jednalo o pokles ve výši 5 714 tis. Kč, jelikož firma propustila většinu svých zaměstnanců především dělnické kategorie. V roce 2009 osobní náklady klesly o 6 737 tis. Kč (-46,16 %), kdy se opět ve firmě propouštělo.

Repopulace v roce 2008 se také promítla do **tržeb z prodeje dlouhodobého majetku**, které v tomto období vzrostly o 89,70 % (o 4 251 tis. Kč v absolutním vyjádření) a **zůstatkové ceny prodaného dlouhodobého majetku**, která se zvýšila o 110,66 %, absolutně o + 6 583 tis. Kč.

Provozní výsledek hospodaření vykazuje ve všech obdobích záporné hodnoty. V roce 2005 činila jeho výše - 1 336 tis. Kč. V následujícím roce se ztráta zvýšila o 134,36 % (absolutně o - 1 795 tis. Kč). Nejvýraznější změna nastala však v roce 2007, kdy se provozní VH propadl o - 34 876 tis Kč oproti roku 2006, relativně se jednalo o nárůst ztráty o 1113,89 %. V roce 2008 se záporná hodnota mírně snížila o 4,84 %. Tento nepříznivý vývoj ovlivnila především přidaná hodnota, která v posledních dvou letech výrazně klesala, a také skutečnost, že provozní náklady ve všech obdobích výrazně převyšovaly provozní výnosy. V posledním roce se provozní hospodářský výsledek zvýšil oproti předešlému roku o 17 102 tis. Kč, firma ale stále vykazovala ztrátu zhruba 19 miliónů Kč.

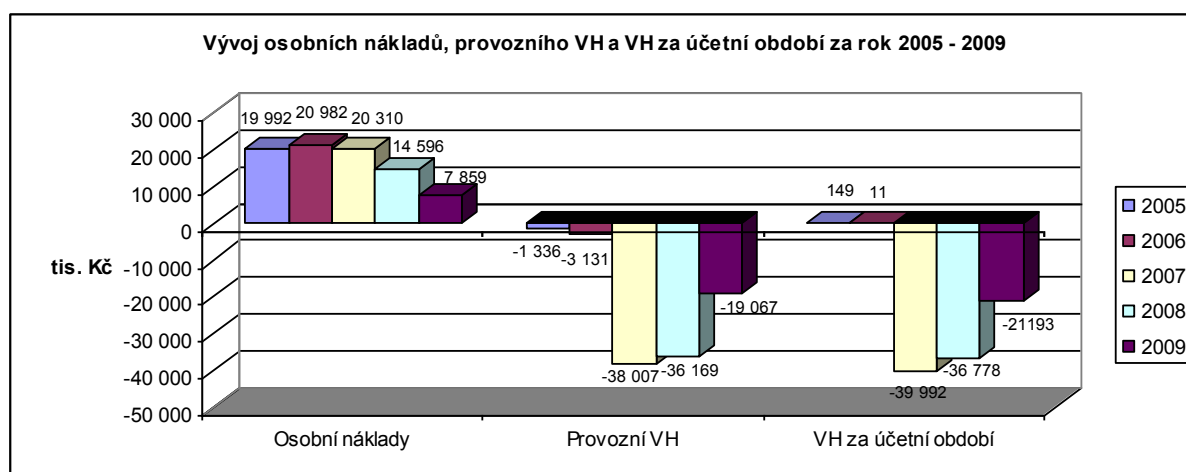
Finanční výsledek hospodaření ve VZZ nepředstavuje příliš výraznou položku. Pohybuje se však v záporných číslech, kdy finanční náklady převyšují finanční výnosy.

Největší změnu tato položka vykazovala v roce 2009, kdy se záporná hodnota zvýšila o 218,74 % (absolutně o – 1 459 tis. Kč). To bylo způsobeno zvýšením ostatních finančních nákladů o 1 822 tis. Kč (617,63 %).

Výsledek hospodaření za běžnou činnost, který v sobě zahrnuje provozní, finanční výsledek hospodaření a daň z příjmů za běžnou činnost, v prvních dvou letech vykazoval velmi nízký zisk. V roce 2007 se však dostal do velké ztráty, když se snížil o 40 023 tis. Kč. V následujícím roce se ztráta snížila o 7,89 %, v absolutním vyjádření o + 3 156 tis. Kč a v roce 2009 se snížila ještě výrazněji a to o 42,47 % (+ 15 643 tis. Kč).

Výsledek hospodaření za účetní období téměř odpovídá výsledku hospodaření za běžnou činnost, jelikož firma vykazovala jen minimální mimořádný výsledek hospodaření, a to konkrétně v roce 2006 a 2008.

Graf 3.6 Vývoj osobních nákladů, provozního VH a VH za účetní období



Zdroj: vlastní zpracování

Pro konstrukci vertikální analýzy VZZ byla jako vztažná veličina použita hodnota **tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb**. Pomocí této analýzy lze tedy zjistit, kolika procenty se podílí jednotlivé položky VZZ na tržbách firmy.

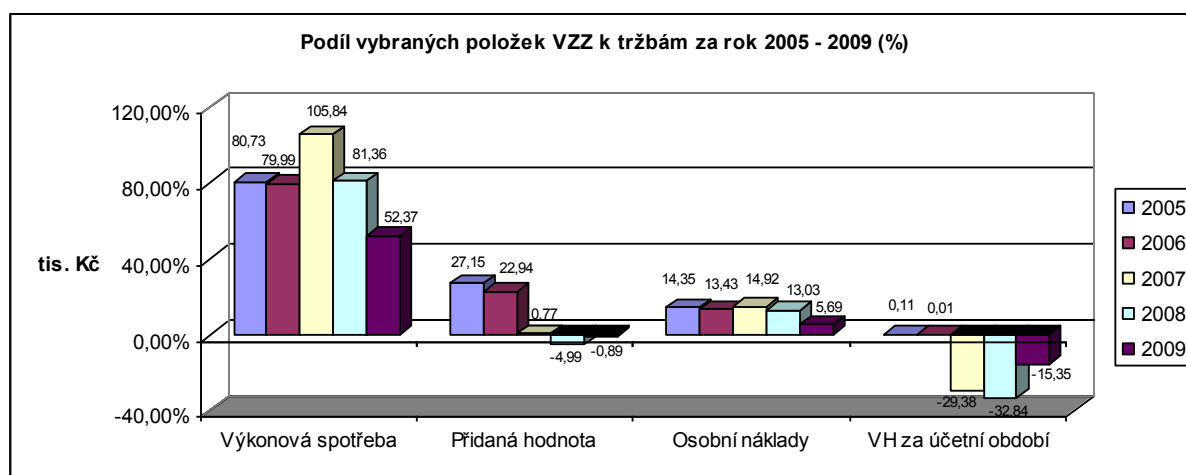
Největší podíl na tržbách z prodeje vlastních výrobků a služeb (pomineme-li výkony, jehož jsou tyto tržby součástí), má výkonová spotřeba, konkrétně se jednalo o spotřebu materiálu a energie. Vývoj tohoto podílu v jednotlivých letech však kolísá. V prvních dvou letech se výkonová spotřeba na tržbách podílela 80 %. V roce 2007 se podíl zvýšil na 105,84 %, což dokazuje, že výkonová spotřeba v tomto období byla vyšší než tržby z prodeje výrobků a služeb. V posledních dvou obdobích se podíl opět snížil. V roce 2008 činil 81,36 %

a v roce 2009 52,37 %. Postupné snižování podílu výkonové spotřeby i v následujících letech by byl pozitivním jevem, který povede k poklesu nákladovosti tržeb.

Podíl přidané hodnoty na tržbách v jednotlivých letech klesá. V prvním roce činil 27,15 %, v dalším období 22,94 %, v roce 2007 výrazně klesl na 0,77 % a v posledních dvou letech již dosahoval záporné hodnoty.

Za zmínku stojí také osobní náklady, jejichž podíl na tržbách se v prvních čtyřech letech pohyboval v rozmezí 13 – 15 %, v posledním roce se však snížil na 5,69 % a dále položka „Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku a materiálu“ s podílem 7 – 13 % za sledované období.

Graf 3.7 Podíl vybraných položek VZZ k tržbám



Zdroj: vlastní zpracování

3.3 Analýza čistého pracovního kapitálu (ČPK)

V následující tabulce 3.1 jsou uvedeny hodnoty ČPK za sledované období. Výpočet ČPK uvádím v příloze č. 9.

Tab. 3.1 Výpočet ČPK

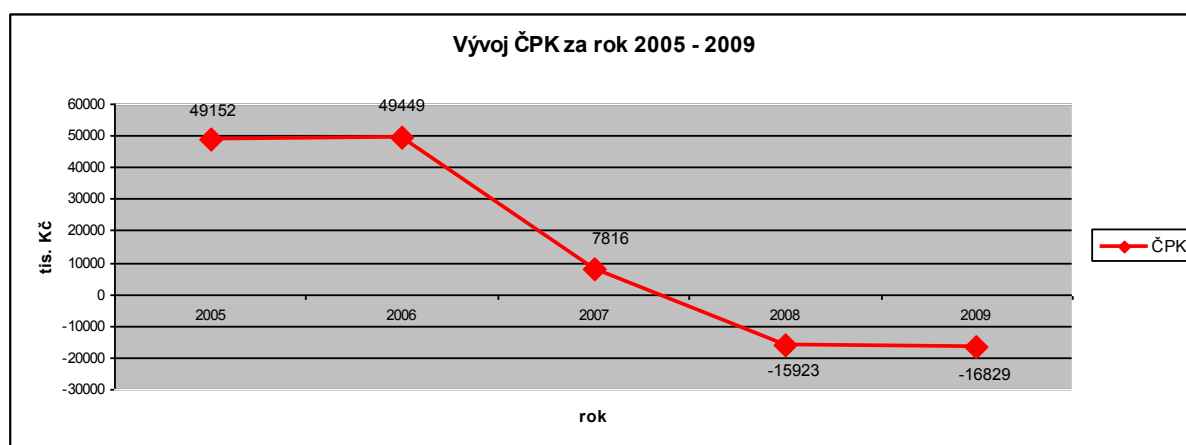
Ukazatel	Vzorec	Rok				
		2005	2006	2007	2008	2009
ČPK (v tis. Kč)	(2.6)	49 152	49 449	7 816	-15 923	-16 829

Zdroj: vlastní výpočty

Z výše uvedeného grafu vyplývá, že hodnota ČPK přes mírný nárůst v roce 2006 výrazně klesá až k záporné hodnotě v posledním sledovaném období. Hodnoty ČPK v prvních

třech letech svědčí o překapitalizování podniku, kdy krátkodobá aktiva převyšují krátkodobé závazky, jinými slovy firma financuje dlouhodobým kapitálem část oběžných aktiv. Podnik tedy vykazuje dobrou likviditu. Prudký pokles v roce 2007 byl způsoben zvýšením hodnoty krátkodobých závazků při současném snížení oběžných aktiv. V roce 2008 a 2009n byla již hodnota ČPK záporná, kdy se krátkodobý cizí kapitál podílel na krytí dlouhodobého majetku. Z uvedeného vyplývá, že podnik je podkapitalizován. Tato situace je nebezpečná, jelikož ohrožuje nejen platební schopnost podniku, ale také její investiční činnost.

Graf 3.8 Vývoj ČPK za rok 2005 - 2009



Zdroj: vlastní zpracování

3.4 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrová analýza je nejznámější a nepoužívanější metodou finanční analýzy, pomocí které lze získat rychlý přehled o finančních charakteristikách firmy a o jejím zdraví. V této kapitole se konkrétně zaměřím na ukazatele rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti, výrobní ukazatele a ukazatele produktivity práce. Pro zhotovení analýzy mi posloužily údaje z rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

3.4.1 Ukazatele rentability

V následující tabulce 3.2 jsou zobrazeny vypočtené hodnoty jednotlivých ukazatelů rentability. Podrobné výpočty jsou uvedeny v příloze č. 9.

Tab. 3.2 Ukazatelé rentability

Ukazatel	Vzorec	Rok				
		2005	2006	2007	2008	2009
ROI	(2.10)	-0,38%	-1,62%	-23,22%	-23,76%	-16,84%
ROA	(2.11)	-0,75%	-1,67%	-23,23%	-23,65%	-15,30%
ROE	(2.12)	0,10%	0,01%	-36,96%	-40,26%	-30,20%
➤ <i>Rentabilita tržeb</i>	(2.14)	0,11%	0,01%	-29,38%	-32,84%	-15,35%
➤ <i>Obrat celkových aktiv</i>	(2.16)	0,78 krát	0,83 krát	0,83 krát	0,73 krát	1,11 krát
➤ <i>Finanční páka</i>	(2.13)	1,21	0,79	1,51	1,67	1,78
ROS	(2.14)	0,11%	0,01%	-29,38%	-32,84%	-15,35%
ROCE	(2.15)	0,55%	0,47%	-33,41%	-37,79%	-29,40%

Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita vloženého kapitálu ROI

Patří k nejdůležitějším ukazatelům, jimiž se hodnotí podnikatelská činnost firem. Pro výpočet ukazatele jsem použila zisk před zdaněním (EBT) k němuž byly přičteny nákladové úroky. Z tabulky 3.2 je zřejmé, že ukazatel se pohybuje v záporných hodnotách, v roce 2007 a 2008 výrazně klesl a překročil -20 %. To je způsobeno tím, že poslední dva roky firma vykazovala vysokou ztrátu. V posledním sledovaném období se hodnota ukazatele snížila na -16,84%, kdy hodnota záporného EBT snížila. Z vypočítaných hodnot vyplývá, že účinnost celkového kapitálu, který byl vložený do společnosti nezávisle na zdroji financování, je nulová.

Rentabilita celkových vložených aktiv ROA

Ukazatel ROA patří mezi stěžejní měřítko rentability, kdy je zisk poměřován s celkovými aktivy. Pro výpočet tohoto ukazatele jsem použila EBIT, který odpovídá provoznímu výsledku hospodaření. Z tabulky 3.2 vyplývá, že hrubá produkční síla má v prvních čtyřech letech klesající tendenci, která se pohybuje v záporných hodnotách. Velký propad ukazatele byl zaznamenán v roce 2007, kdy se jeho hodnota snížila oproti předešlému roku z -1,67 % na -23,23 %. Zásadní vliv na propad hodnoty ukazatele mělo výrazné snížení provozního hospodářského výsledku o téměř -35000 tis Kč oproti minulému období. To bylo zapříčiněno snížením tržeb z prodeje vlastních výrobků a zároveň nárůstem výkonové spotřeby, což se v konečném důsledku odrazilo na obrovském snížení přidané hodnoty. V roce 2008 se hodnota ROA téměř nezměnila, až v roce 2009 klesla na -15,30 %, kdy se jednak snížila záporná hodnota EBITu a zároveň se výrazněji snížila aktiva firmy.

Z vypočteného ukazatele tedy vyplývá, že podnik není schopen efektivně zhodnotit kapitál, kterým disponuje.

Rentabilita vlastního kapitálu ROE

ROE vyjadřuje návratnost vlastního kapitálu, pomocí něhož vlastníci zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos. Na vývoj ukazatele ROE působí faktory jako je rentabilita tržeb, obrat celkových aktiv a finanční páka. Při výpočtu byl použit čistý zisk po zdanění (EAT). I ukazatel ROE se vyvíjí podobně jako předchozí ukazatele. V prvních dvou letech se ROE pohybuje na hranici nuly, což svědčí o tom, že výnosnost vloženého kapitálu je minimální. V následujících třech letech ukazatel prudce klesl do záporných hodnot (-36,96 % ; -40,26 % ; -30,20 %), což je způsobeno především zápornými výsledky rentability tržeb. Co se týče obratu celkových aktiv, jejich hodnota se ve sledovaném období výrazně neměnila, takže neměla na vývoj ROE zásadní vliv. Finanční páka však rok co rok mírně rostla, což je způsobeno rostoucím podílem cizích zdrojů, což svědčí o zvyšující se zadluženosti firmy. Ve všech letech působí finanční páka na ukazatel ROE negativně.

Podrobnější pyramidový rozklad ukazatele ROE (Du Pontův rozklad), který je rozšířený o další stupně rozložení, uvádím v příloze č. 11.

Rentabilita tržeb ROS

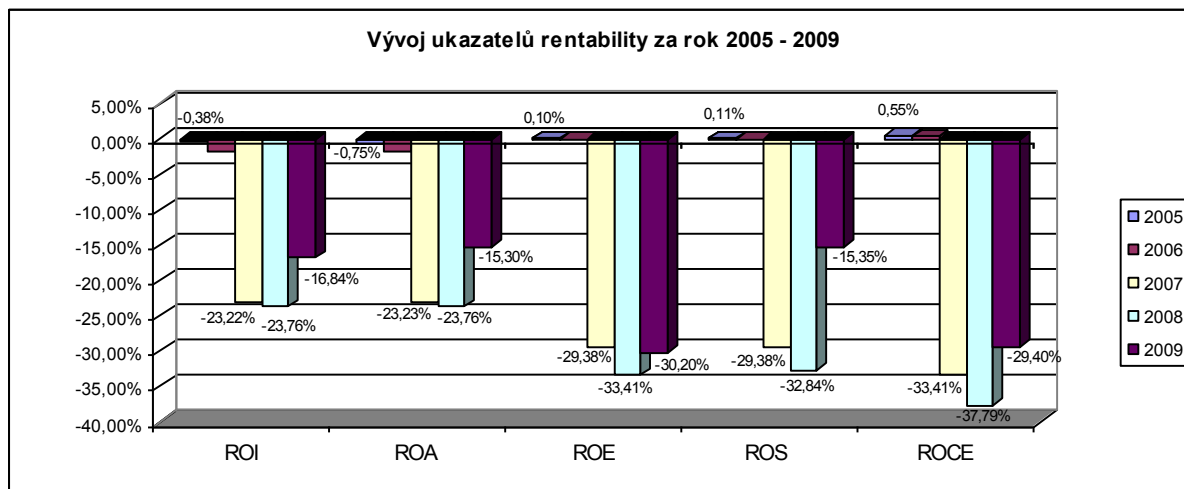
Rentabilita tržeb udává do vzájemného poměru zisk a tržby. Pro výpočet byl použit čistý po zdanění a velikost tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Tento ukazatel se vyvíjí podobně jako ROE. V roce 2005 a 2006 byla rentabilita tržeb velmi nízká – téměř rovna nule, z čehož vyplývá, že při dané úrovni tržeb firma dosahovala velmi malého zisku. V dalších dvou sledovaných obdobích již tento ukazatel vykazuje záporné hodnoty (-29,38 % ; -32,84 %), jelikož společnost vykazovala vysokou ztrátu a zároveň klesla její výkonnost. V posledním roce se záporná hodnota ROS snížila na -15,35 %, kdy došlo ke snížení ztráty a zároveň ke zvýšení tržeb.

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu ROCE

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu měří výnosnost všech dlouhodobých finančních prostředků, kterými firma disponuje. V čitateli byl použit čistý zisk po zdanění (EAT), ke kterému byly připočteny nákladové úroky. Vývoj je podobný jako u většiny předchozích ukazatelů. V prvních dvou letech sledovaného období vykazuje ukazatel hodnoty 0,55 % a 0,47 %, z čehož vyplývá, že výnosnost dlouhodobě investovaného kapitálu je téměř

nulová. V roce 2007 a 2008 se ukazatel pohybuje opět v záporných hodnotách (-33,41 % ; -37,79 % ; -29,40 %).

Graf 3.9 Vývoj ukazatelů rentability za rok 2005 – 2009



Zdroj: vlastní zpracování

3.4.2 Ukazatelé aktivity

V následující tabulce 3.3 jsou zobrazeny vypočtené hodnoty jednotlivých ukazatelů aktivity. Podrobné výpočty jsou uvedeny v příloze č. 9.

Tab. 3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatel	Vzorec	Rok				
		2005	2006	2007	2008	2009
Obrat celkových aktiv	(2.16)	0,78 krát	0,83 krát	0,83 krát	0,73 krát	1,11 krát
Obrat stálých aktiv	(2.17)	1,26 krát	1,35 krát	1,24 krát	1,21 krát	1,56 krát
Obrat zásob	(2.18)	3,28 krát	3,95 krát	3,55 krát	4,31 krát	5,74 krát
Doba obratu zásob	(2.19)	109,15 dní	91,22 dní	101,29 dní	83,61 dní	62,69 dní
Doba splatnosti pohledávek	(2.20)	43,7 dní	67,34 dní	40,36 dní	40,42 dní	31,21 dní
Doba splatnosti kr. závazků	(2.21)	50,11 dní	52,12 dní	121,06 dní	181,6 dní	138,04 dní

Zdroj: vlastní výpočty

Obrat celkových aktiv

Z tabulky 3.3 je vidno, že hodnoty tohoto ukazatele nemají v prvních čtyřech sledovaných obdobích žádnou specifickou tendenci, jelikož v těchto letech nabývají téměř stejných výsledků. Největší obratovost aktiv byla v roce 2009, a to 1,11 krát za rok. V tomto roce firma využívala svůj majetek nejefektivněji, kdy celkové tržby převyšovaly celková aktiva. Nejnižší hodnota ukazatele byla v roce 2008, kdy roční tržby pokryly 73 % celkových aktiv.

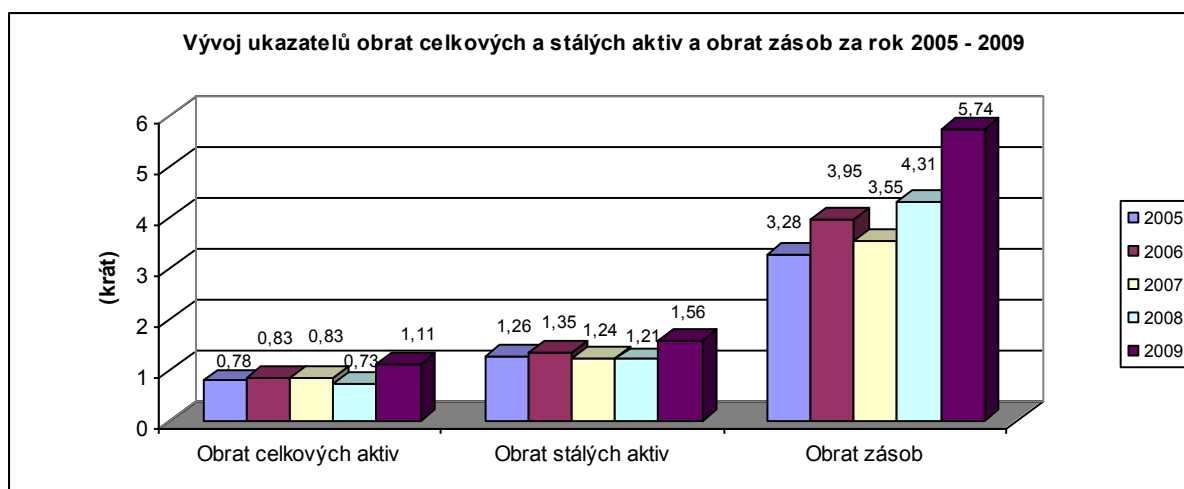
Obrat stálých aktiv

Tento ukazatel má kolísavou tendenci, kdy nejprve v prvních dvou letech rostl, poté hodnota obratu klesala a v posledním roce opět vzrostla. Nejvyšší hodnoty tak bylo dosaženo v roce 2009, kdy se fixní aktiva obrátila 1,56 krát za rok. Nejnižší hodnotu ukazatel vykazoval v roce 2008, a to 1,21 krát za rok.

Obrat zásob

Ukazatel obratu zásob, až na výjimku v roce 2007, vykazuje rostoucí trend, což je příznivý jev. Čím vyšší je jeho hodnota, tím lépe pro podnik, jelikož v něm tolik neshromažďuje zbytečné nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování. V roce 2005 se zásoby přeměnily v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a jejich opětovný nákup 3,28 krát, zatímco v roce 2009 už to bylo 5,74 krát.

Graf 3.10 Vývoj ukazatelů obrat celkových a stálých aktiv a obrat zásob za rok 2005 – 2009



Zdroj: vlastní zpracování

Doba obratu zásob

U ukazatele doby obratu zásob je vyžadována co nejnižší hodnota. Čím je nižší, tím méně dní jsou zásoby v podniku vázány. Z tabulky 3.3 vyplývá, že hodnota ukazatele ve sledovaném období klesá. Výjimkou je pouze však rok 2007, kdy se doba obratu oproti minulému roku zvýšila o 10 dní, což bylo zapříčiněno výrazným poklesem tržeb při minimálním snížení zásob. V roce 2009 činila doba obratu 62,69 dní, kdy se vázanost zásob v podniku snížila oproti prvnímu období o téměř o 46,46 dní, což je pozitivní jev.

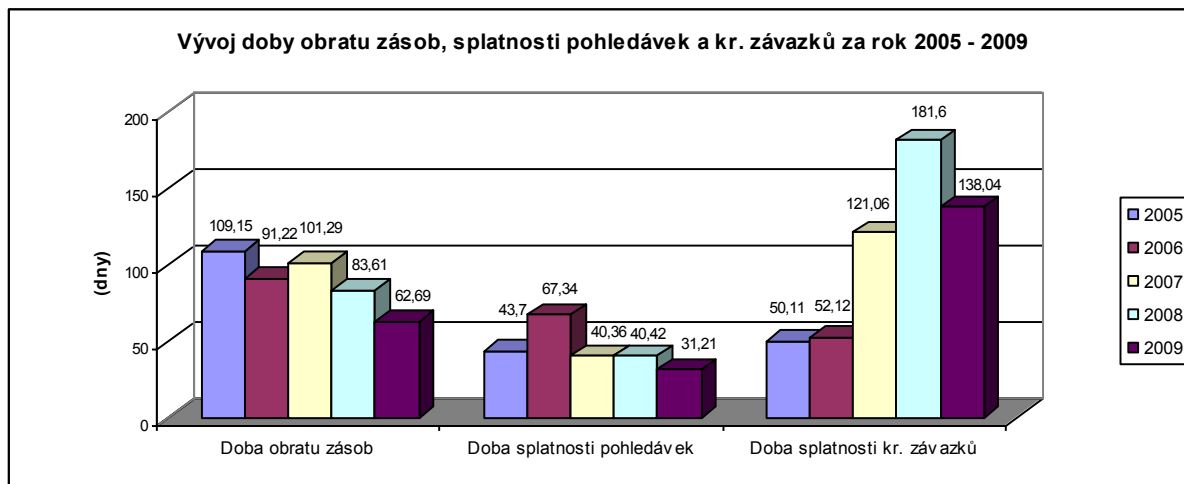
Doba splatnosti pohledávek

Doba splatnosti pohledávek se v roce 2005, 2007 a 2008 pohybovala okolo 40 dní. Nejvyšší hodnota ukazatele byla zaznamenána v roce 2006, kdy musela firma čekat na platbu od svých odběratelů v průměru 67,34 dní. Tento výkyv byl způsoben vyšší hodnotou krátkodobých pohledávek oproti ostatním obdobím. Firma ABC má určenou dobu splatnosti faktur do 30 dní od jejich vystavení, z čehož vyplývá, že odběratelé byli schopni včas uhradit své závazky pouze v roce 2009, a to v průměru za 31,21 dní. V předešlých letech se odběratelé opožděovali s platbami v průměru o 10 dní až na rok 2006, kdy byly faktury uhrazovány v průměru o 37,34 dnů po době splatnosti, a tak platební morálka odběratelů byla v tomto roce nejhorší.

Doba splatnosti krátkodobých závazků

Tento ukazatel vypovídá o platební morálce firmy. Z tabulky 3.3 je zřejmé, že vývoj tohoto ukazatele má v prvních čtyřech letech rostoucí tendenci, což je zapříčiněno postupným zvyšováním krátkodobých závazků v jednotlivých letech. Nejnižší hodnota ukazatele byla v roce 2005, kdy doba splatnosti krátkodobých závazků činila 50,11 dní a firma tak vykazovala nejlepší platební kázeň. V roce 2008 již firmě trvala platba svým dodavatelům v průměru 181,6 dní a v roce 2009, kdy hodnota krátkodobých závazků oproti předchozímu roku klesla, 138,04 dní. Tento ukazatel je vhodné poměřovat s dobou obratu pohledávek. Platí, že doba obratu pohledávek by měla nižší než doba obratu závazků. Toto pravidlo bylo dodržené ve všech případech až na rok 2006, kdy odběratelé platili v průměru o 15 dní později než firma ABC. Firma tak byla ve většině letch ve výhodě, jelikož čerpala provozní úvěr od svých dodavatelů delší dobu než odběratelé vůči ABC.

Graf 3.11 Vývoj doby obratu zásob, splatnosti pohledávek a kr. závazků za rok 2005 - 2009



Zdroj: vlastní zpracování

3.4.3 Ukazatele likvidity

V následující tabulce 3.4 jsou zobrazeny vypočtené hodnoty jednotlivých ukazatelů likvidity. Podrobné výpočty jsou uvedeny v příloze č. 9.

Tab. 3.4 Ukazatelé likvidity

Ukazatel	Vzorec	Rok				
		2005	2006	2007	2008	2009
Běžná likvidita	(2.22)	3,53	3,18	1,17	0,72	0,68
Pohotová likvidita	(2.23)	1,34	1,44	0,33	0,26	0,23
Okamžitá likvidita	(2.24)	0,47	0,15	0,0001	0,04	0,002

Zdroj: vlastní výpočty

Běžná likvidita

Tento ukazatel vypovídá o skutečnosti, kolikrát by mohl podnik pokrýt své krátkodobé závazky, kdyby proměnil oběžná aktiva na peněžní prostředky. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5. [8]

Z tabulky 3.4 vyplývá, že ukazatel má klesající tendenci. V roce 2005 a 2006 se ukazatel pohyboval nad hranicí 3, což vypovídá o velmi vynikající schopnosti podniku hradit své závazky. V dalších letech byl ale učiněn propad tohoto ukazatele, kdy oběžná aktiva začala prudce klesat a naproti tomu krátkodobé závazky růst. V roce 2007 byla hodnota ukazatele 1,17, v roce 2008 a 2009 dokonce pod hranicí 1. To vypovídá o velmi zhoršené

schopnosti podniku plnit své závazky, kdy firma v těchto letech nebyla schopna své veškeré krátkodobé závazky oběžnými aktivy pokrýt.

Pohotová likvidita

U tohoto ukazatele již vylučujeme vliv zásob. Hodnota by se měla být 1 - 1,5. [8]
Tato doporučená hranice byla splněna pouze v letech 2005 a 2006, kdy pohotová likvidita činila 1,34 a 1,44. V roce 2007, 2008 a 2009 výše pohotové likvidity postupně klesala z 0,33 až na 0,23. Tyto hodnoty svědčí o tom, že firma není schopna dostát svým závazkům, i kdyby prodala veškeré zásoby.

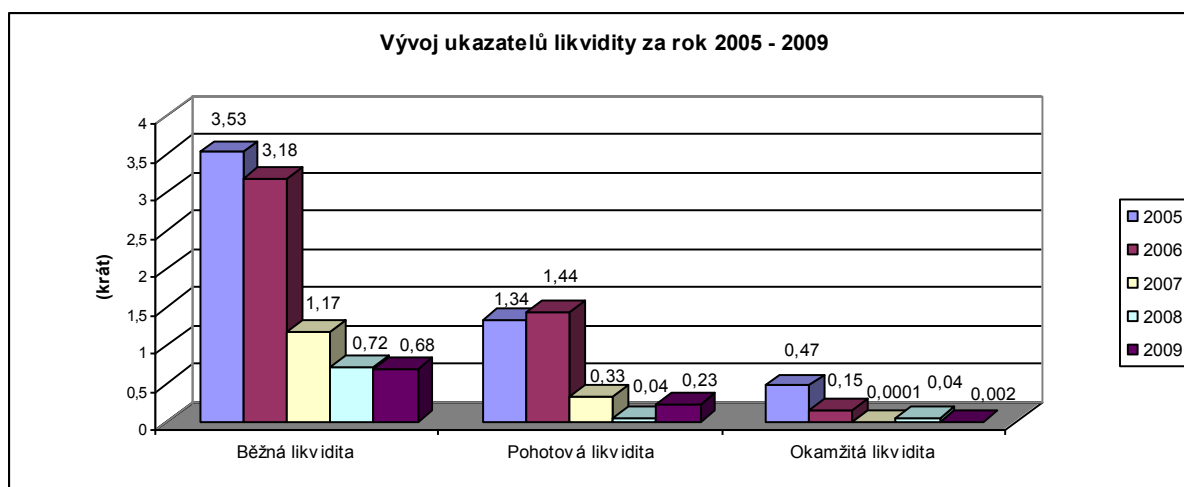
Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita počítá už pouze s peněžními prostředky v hotovosti či na účtech. Doporučená hodnota ukazatele se pohybuje od 0,2 do 0,5. [8]

Tuto podmínku firma splňuje pouze v roce 2005, kdy okamžitá likvidita činila 0,47. Nejhorší situace nastala v roce 2007, kdy hodnota ukazatele byla 0,0001. Tehdy měla firma v hotovosti a na účtech jen nepatrné množství peněžních prostředků. V roce 2008 již ukazatel mírně vzrostl na hodnotu 0,04; ale v následujícím roce klesl na 0,002.

Z vypočtených ukazatelů likvidity vyplývá, že zejména v posledních letech firma vykazuje nízkou likviditu, což je výhodné pro vlastníky, protože velké množství peněžních prostředků vázaných v oběžných aktivech je z jejich hlediska neefektivní. Naproti tomu se u manažerů a věřitelů zvyšuje riziko platební neschopnosti.

Graf 3.12 Vývoj ukazatelů likvidity za rok 2005 – 2009



Zdroj: vlastní zpracování

3.4.4 Ukazatelé zadluženosti

V následující tabulce 3.5 jsou zobrazeny vypočtené hodnoty jednotlivých ukazatelů zadluženosti. Podrobné výpočty jsou uvedeny v příloze č. 9.

Tab. 3.5 - Ukazatelé zadluženosti

Ukazatel	Vzorec	Rok				
		2005	2006	2007	2008	2009
Celková zadluženost	(2.26)	17,34%	21,15%	33,86%	40,27%	43,71%
Kvóta vlastního kapitálu	(2.27)	82,66%	78,85%	66,14%	59,73%	56,29%
Koeficient zadluženosti	(2.28)	20,97%	26,83%	51,20%	67,41%	77,65%
Úrokové krytí	(2.29)	-1,85 krát	-4,08 krát	-52,06 krát	-81,28 krát	-91,67 krát
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	(2.30)	1,45	1,43	1,07	1,05	0,81
Dlouhodobá zadluženost	(2.31)	6,52%	9,10%	5,89%	3,33%	1,22%
Běžná zadluženost	(2.32)	10,82%	12,05%	27,97%	36,94%	42,49%
Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem	(2.33)	133,99%	128,28%	98,64%	99,03%	79,38%

Zdroj: vlastní výpočty

Celková zadluženost

Celková zadluženost poměřuje cizí zdroje s celkovými aktivy. Z tabulky 3.5 je zřejmé, že celková zadluženost firmy v jednotlivých letech roste. V roce 2005 činila celková zadluženost 17,34 %. V roce 2009 již hodnota tohoto ukazatele byla 43,71 %. Tento nárůst byl způsoben zvyšováním hodnoty cizího kapitálu a současným snižováním celkových aktiv v jednotlivých obdobích. I přesto se na financování majetku z větší části podílí vlastní kapitál, ale jeho síla v jednotlivých letech prudce klesá. Tato skutečnost zvyšuje riziko zejména pro věřitele, protože snižující se podíl vlastního kapitálu zmenšuje „bezpečnostní polštář“ proti ztrátám věřitelů v případě likvidace.

Kvóta vlastního kapitálu

Jedná se doplňkový ukazatel k celkové zadluženosti. Součet těchto ukazatelů je roven jedné. Je tedy logické, že kvóta vlastního kapitálu má klesající tendenci. V roce 2005 byl tento ukazatel roven 82,66 %, v roce 2009 činila kvóta vlastního kapitálu 56,29 %.

Z uvedeného vyplývá, že celkový kapitál se z většiny skládá z kapitálu vlastního, i když jeho podíl se v jednotlivých letech snižuje.

Koeficient zadluženosti

Koeficient zadluženosti má stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost s tím rozdílem, že může nabývat hodnot až k nekonečnu. V našem případě hodnoty nepřekročily ani 100 %. Nejvyšší finanční samostatnost firma vykazovala v roce 2005, kdy byla hodnota ukazatele nejnižší, a to 20,97 %. Nejvyšší hodnota ukazatele byla v posledním sledovaném období, a to 77,65 %. Zadluženost firmy tedy v jednotlivých letech roste.

Úrokové krytí

Ukazatel vypovídá o skutečnosti, kolikrát pokryje zisk nákladové úroky. Pro výpočet ukazatele se uvádí zisk před úroky a zdaněním (EBIT). Z tabulky 3.5 jsou patrné záporné hodnoty tohoto ukazatele, které jsou rok od roku vyšší. Z toho vyplývá, že z provozního zisku, který je ve všech letech v záporných hodnotách, nelze pokrýt placené úroky ani v jednom sledovaném období.

Dlouhodobá zadluženost

Tento ukazatel poměřuje dlouhodobé cizí zdroje s celkovými aktivy. Hodnota ukazatele byla nejvyšší v roce 2006, a to 9,10 %. V tomto roce došlo ke zvýšení dlouhodobého cizího kapitálu, zejména pak bankovních úvěrů a také k nárůstu aktiv. V dalších letech ukazatel klesal. V roce 2009 bylo financováno dlouhodobými cizími zdroji pouze 1,22 % celkových aktiv.

Běžná zadluženost

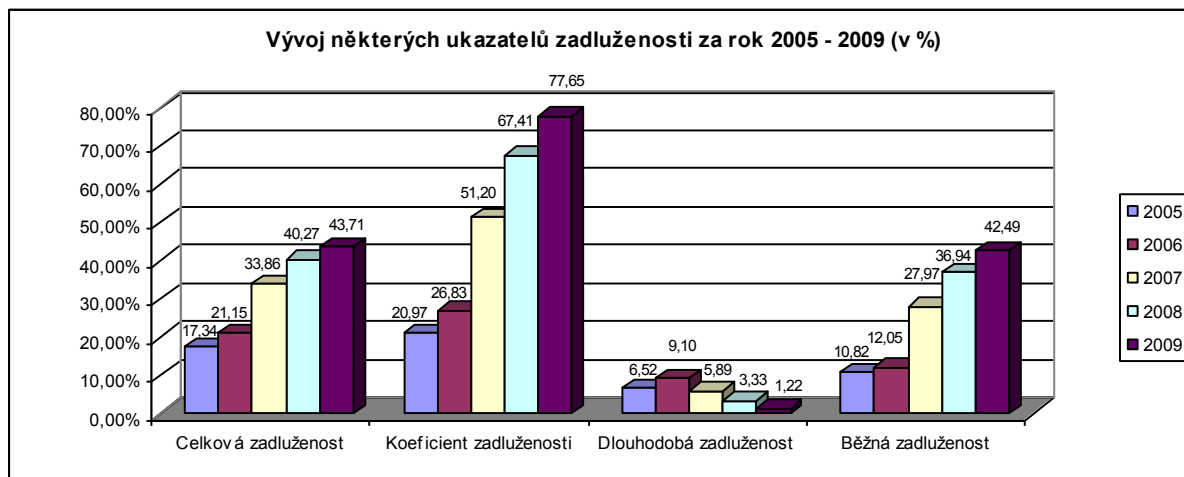
Běžná zadluženost za sledované období naopak vykazuje rostoucí tendenci. V roce 2005 činila hodnota ukazatele 10,82 %, kdežto v roce 2008 bylo financováno krátkodobými cizími zdroji 36,94 % celkových aktiv. Běžná zadluženost vykazuje vyšší hodnoty než zadluženost dlouhodobá, z čehož vyplývá, že firma využívá více krátkodobých cizích zdrojů než dlouhodobých.

Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem

Ukazatel je používán pro hodnocení finanční stability podniku. Podnik vykazuje dobrou stabilitu zejména v prvních dvou sledovaných obdobích, kdy byla hodnota ukazatele

133,99 % a 128,28 %. V ostatních třech letech ukazatel klesl pod 100 %, kdy byl podnik podkapitalizován a jeho finanční stabilita klesala.

Graf 3.12 Vývoj ukazatelů zadluženosti za rok 2005 - 2009



Zdroj: vlastní zpracování

3.5 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

V následující tabulce jsou uvedeny hodnoty EVA za sledované období. Výpočet EVA jsou uvedeny v příloze č. 9.

Tab. 3.6 Ekonomická přidaná hodnota

	Vzorec	2005	2006	2007	2008	2009
Γ_f	-	3,53%	3,77%	4,28%	4,55%	4,67%
Γ_{LA}	-	5%	5%	5%	5%	5%
Γ_{POD}	-	10%	10%	10%	10%	10%
$\Gamma_{FINSTAB}$	-	0%	0%	7,85%	10%	10%
WACC	(2.37)	18,53%	18,77%	27,13%	29,55%	29,67%
r_e	(2.36)	19,76%	20,90%	28,77%	30,61%	29,88%
EVA	(2.35)	-29 133,17	-30 958,14	-71 122,49	-64 745,41	-42 155,13

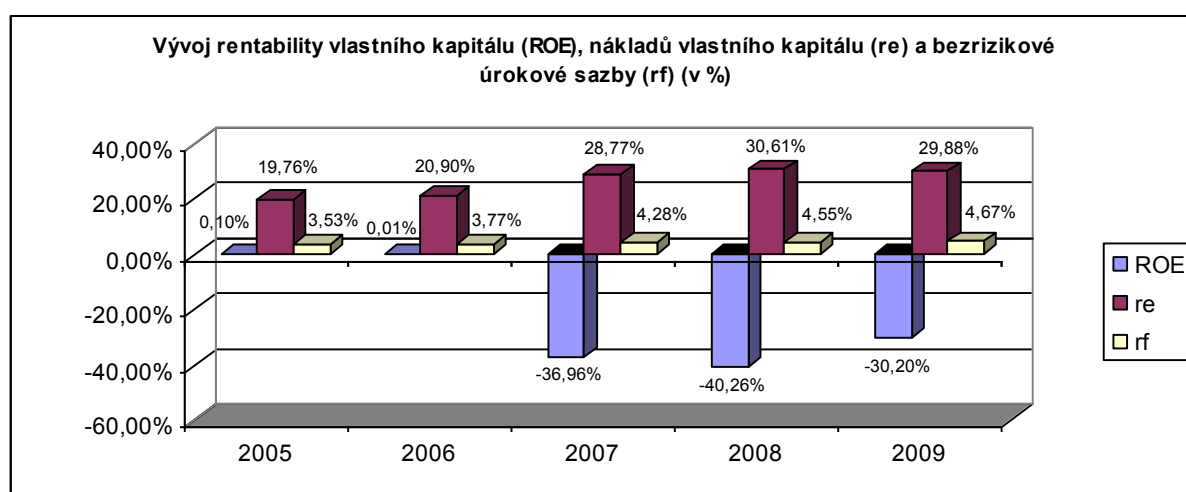
Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky je vidno, že hodnoty ukazatele ekonomické hodnoty jsou ve všech sledovaných obdobích vysoce záporné, tudíž podnik ani v jednom roce nevytvářel ekonomickou přidanou hodnotu. Hodnoty ukazatele EVA klesaly až do roku 2007, kdy její hodnota činila -71 122,49. V posledních dvou letech se hodnota ukazatele zvyšovala, ale stále

se pohybovala v záporných číslech. Největší podíl na tak záporných hodnotách má ROE, která vykazuje velmi nízké hodnoty, způsobené zápornými výsledky hospodaření ve většině období.

V následujícím grafu je zachycen vývoj rentability vlastního kapitálu, nákladů vlastního kapitálu a bezrizikové úrokové sazby. Na základě jejich vzájemného porovnání lze podnik zařadit do příslušné kategorie dle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu ČR.

Graf 3.13 Vývoj rentability vlastního kapitálu, nákladů vlastního kapitálu a bezrizikové úrokové sazby za rok 2005 - 2009



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu vyplývá, že firma ani v jednom období nevytváří ekonomickou přidanou hodnotu, jelikož v žádném roce nebyla ROE vyšší než náklady vlastního kapitálu. V prvních dvou letech se firma řadila do II. kategorie, kde se nachází podniky s kladnou ROE, ta je ale nižší než bezriziková úroková sazba. V posledních třech letech byla ROE záporná a tím se zařadila do poslední IV. kategorie. Z uvedeného vyplývá, že investovat do této firmy je vysoce neefektivní a rizikové, jelikož není zaručena návratnost na úrovni bezrizikových investic.

3.6 Mezipodnikové srovnání

Pro poměrování podniků mezi sebou je důležité, aby srovnávané firmy vykazovaly obdobný předmět podnikání, byly přibližně stejně velké a měly podobný objem produkce.

Není vhodné poměřovat podniky s dlouholetou tradicí s podniky relativně novými na trhu. Vyhledat obdobnou firmu, která by splňovala všechny tyto kritéria je však obtížné.

Pro mezipodnikové srovnání byla vybrána firma XYZ, a. s., která má podobný předmět činnosti a na trhu funguje stejný počet let. Vykazuje sice nižší kapitál a objem produkce, ale stejně jako firma ABC, a. s. se zařazuje mezi malé podniky.

Obchodní firma:	XYZ, a. s. (fiktivní název firmy)
Sídlo společnosti:	Pardubický kraj
Předmět činnosti:	zemědělská činnost – chov selat
Základní kapitál:	30 193 000 Kč
Rok vzniku:	1993
Počet zaměstnanců:	19

Na základě vybraných položek z výkazů firmy XYZ,a.s. (viz příloha č.10), byly vypočteny vybrané ukazatele ROA, ROE, doba obratu zásob, běžná likvidita a celková zadluženost. [16]

Tyto vypočtené hodnoty byly porovnány s hodnotami stejných ukazatelů firmy ABC, as. Výsledky jsou znázorněny v následující tabulce.

Tab. 3.7 Mezipodnikové srovnání vybraných ukazatelů

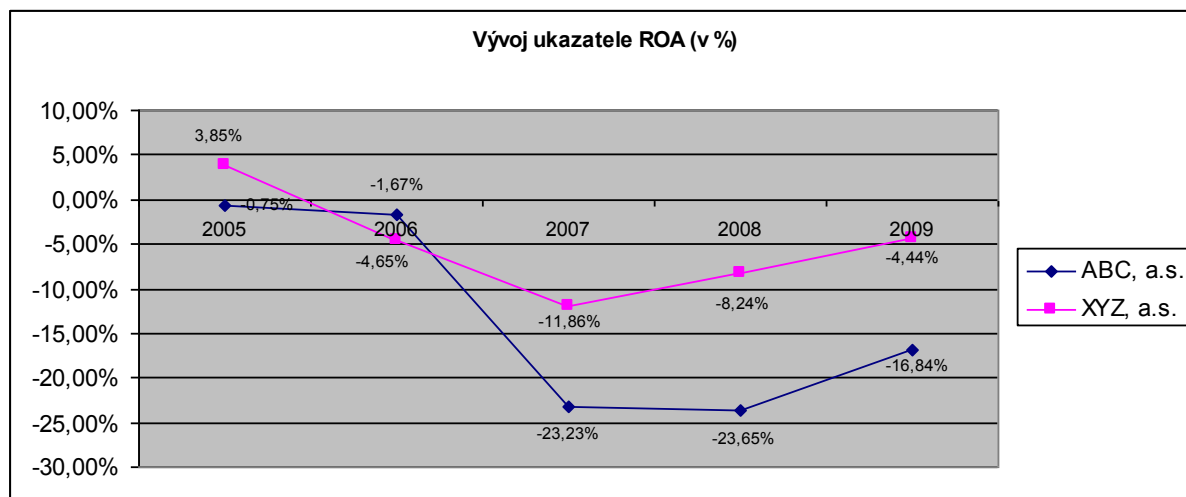
Ukazatele		2005	2006	2007	2008	2009
ROA (%)	ABC, a.s.	-0,75	-1,67	-23,23	-23,65	-16,84
	XYZ, a.s.	3,85	-4,65	-11,86	-8,24	-4,44
ROE (%)	ABC, a.s.	0,10	0,01	-36,96	-40,26	-30,20
	XYZ, a.s.	4,10	-5,68	-43,13	-14,15	-6,78
Doba obratu zásob (dní)	ABC, a.s.	109,15	91,22	101,29	83,61	62,69
	XYZ, a.s.	70,44	93,76	87,89	49,16	55,34
Běžná likvidita	ABC, a.s.	3,53	3,18	1,17	0,72	0,68
	XYZ, a.s.	1,22	1,12	0,98	0,85	0,85
Finanční samostatnost	ABC, a.s.	17,34	21,15	33,86	40,27	43,71
	XYZ, a.s.	58,78	64,64	68,80	55,81	56,17

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel ROA se u společnosti XYZ vyvíjí o něco lépe. V prvním roce dokonce vykazoval kladnou hodnotu. V roce 2006 se však firma dostala do ztráty, kdy ROA klesla na -4,65 %, což byla nižší hodnota než u ABC. V následujícím roce ROA u obou firem klesla nejvýrazněji, u ABC však o něco více. Z grafu lze vidět nárůst v posledním sledovaném

období, kdy se ukazatel ROA zlepšil, v obou případech je však nadále záporný. Oba podniky stále vykazují ztrátu.

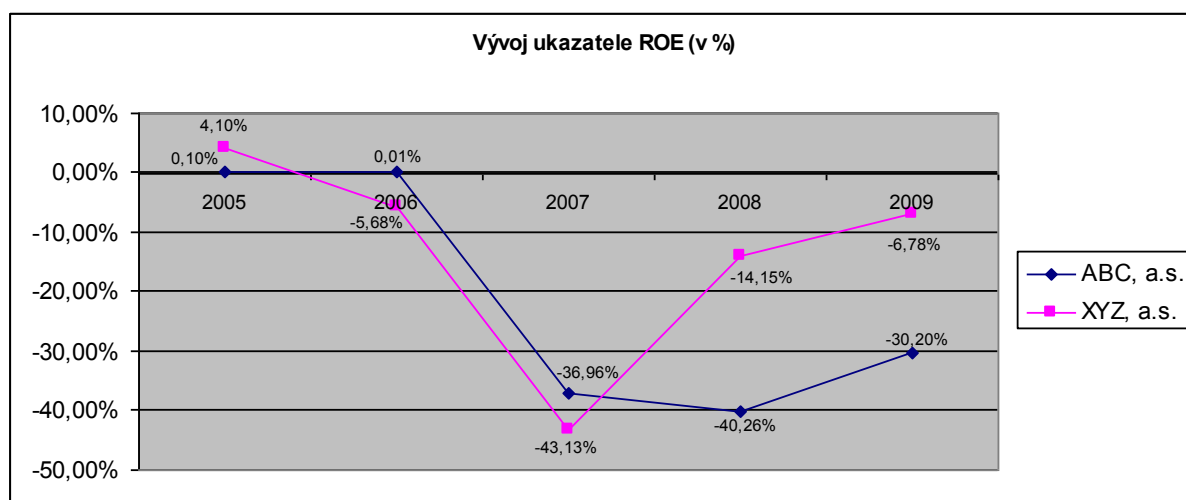
Graf 3.14 Vývoj ukazatele ROA u srovnávaných podniků



Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel ROE se u firem vyvíjí podobně jako ROA. V roce 2005 byl ukazatel u XYZ vyšší o 4 %. V dalším roce opět výrazněji klesl než u ABC. Rozdíl však nastal v roce 2007, kdy u obou firem nastal obrovský propad, u XYZ však vyšší (-43,13 %). Důvodem bylo jednak zvýšení ztráty, ale také snížení vlastního kapitálu. V roce 2008 lze spatřit odlišný vývoj, kdy u XYZ došlo k výraznému zlepšení ukazatele, kdežto u ABC se ukazatel ještě mírně snížil. Rozdíl ukazatele v tomto roce činí 26 %. V posledním roce se ukazatel v obou případech zvýšil.

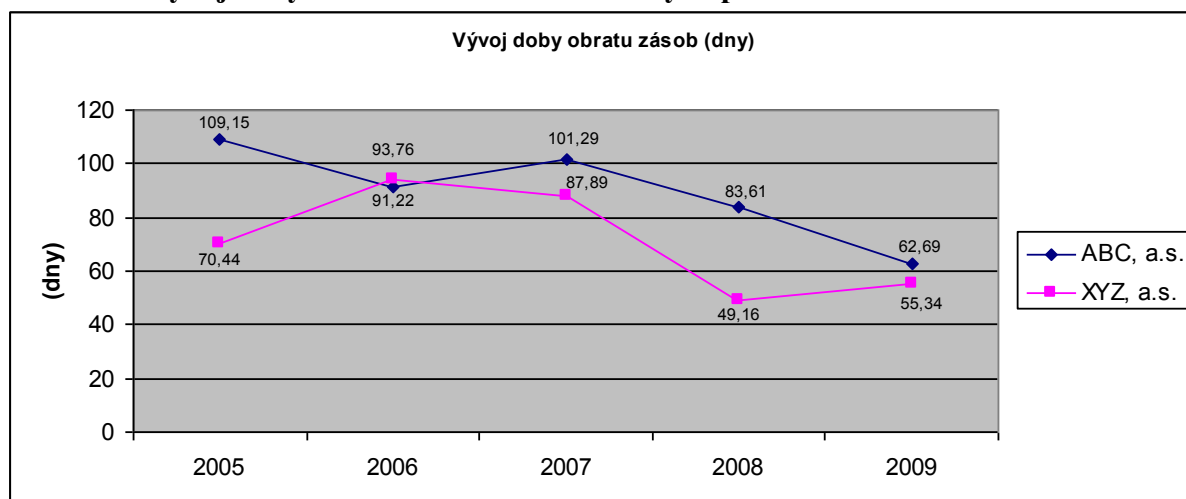
Graf. 3.15 Vývoj ukazatele ROE u srovnávaných podniků



Zdroj: vlastní zpracování

Doba obratu zásob má u srovnávaných podniků odlišný trend. V roce 2005 činila doba obratu zásob u firmy XYZ 70,44 dní, což bylo zhruba o 39 dní méně než u ABC. V následujícím roce firmy podobnou hodnotu kolem 90 dní. V následujících letech doba obratu zásob u obou firem klesala až na rok 2009 kdy se u XYZ hodnota zvýšila o 6 %. Z grafu vyplývá, že ve firmě XYZ je vázáno méně zásob než v ABC, i když v posledním roce je rozdíl minimální.

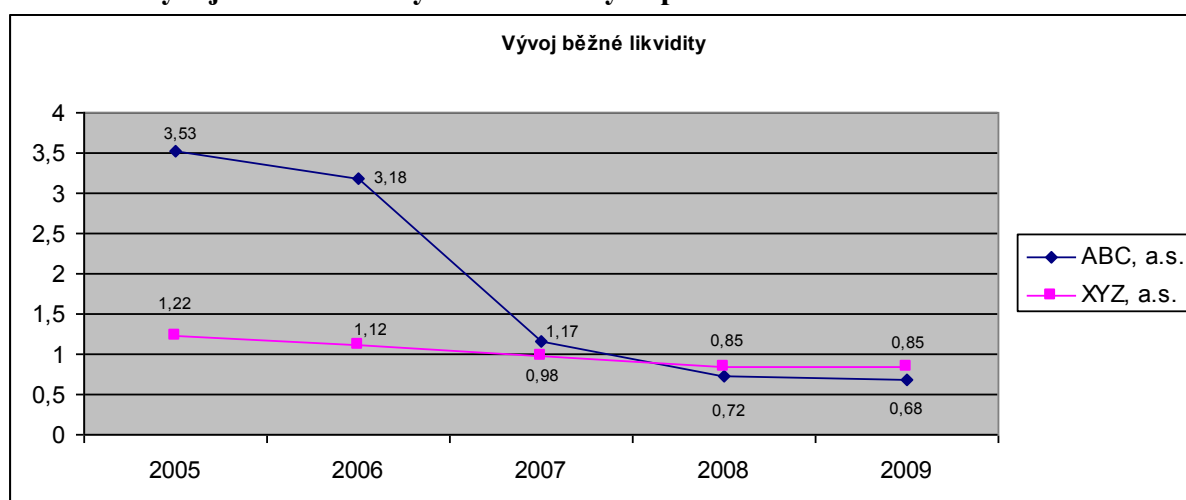
Graf 3.16 Vývoj doby obratu zásob u srovnávaných podniků



Zdroj: vlastní zpracování

Běžná likvidita měla u obou firem klesající trend. V prvních dvou letech je u firmy ABC výrazně vyšší než u XYZ, jelikož ABC měla oproti druhé firmě výrazně menší podíl krátkodobých zdrojů. V dalších letech však firmě ABC začaly krátkodobé závazky postupně narůstat, kdy v posledních dvou letech byla běžná likvidita nižší než u XYZ.

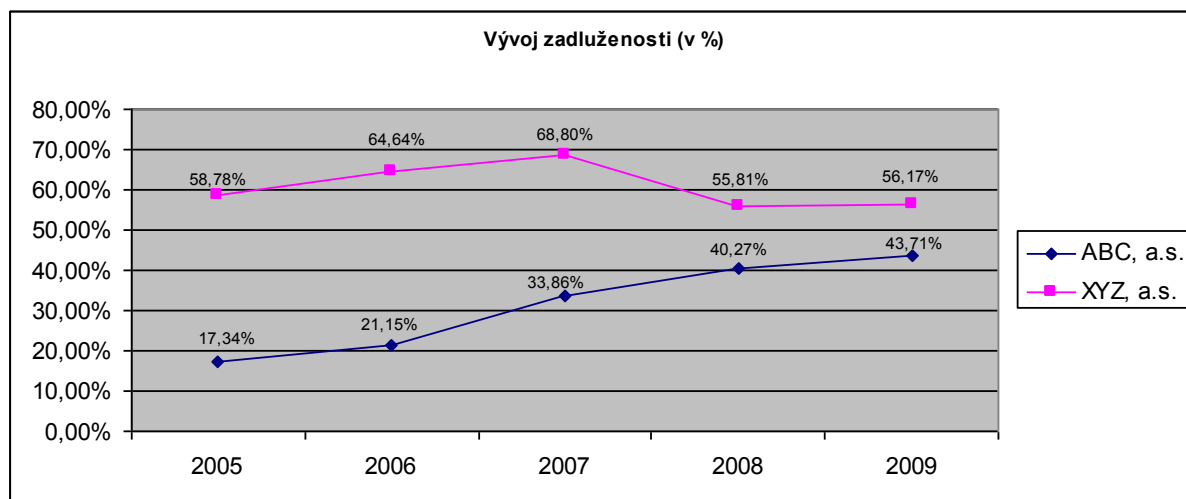
Graf 3.17 Vývoj běžné likvidity u srovnávaných podniků



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu vyplývá, že zadluženost firmy XYZ je výrazně vyšší. V prvních třech letech má vývoj ukazatele u obou firem rostoucí trend. Firmě ABC roste hodnota zadluženosti ve všech letech. Firmě XYZ se podařilo v roce 2008 zadluženost snížit, kdy výrazněji klesla hodnota jejích cizích zdrojů. V posledním roce je mezi firmami rozdíl v zadluženosti 13 %.

Graf 3.18 Vývoj zadluženosti u srovnávaných podniků



Zdroj: vlastní zpracování

3.7 Bonitní a bankrotní modely

3.7.1 Kralickuv Quick-test

V následující tabulce 3.8 jsou uvedeny hodnoty jednotlivých ukazatelů Kralickova Quick-testu. V tabulce 3.9 je pak uvedeno bodové ohodnocení dílčích ukazatelů, které slouží pro zhodnocení finanční, výnosové a celkové situace podniku. Jednotlivé výpočty jsou uvedeny v příloze č. 9.

Tab. 3.8 – Hodnoty jednotlivých ukazatelů Kralickova Quick-testu

Kralickuv Quick-test	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
$R1 = VK / \text{aktiva}$	0,8266	0,7885	0,6614	0,5973	0,5629
$R2 = (\text{dluhy} - PP) / \text{provozní CF}$	1,0229	4,0283	3,4186	-3,7581	7,5094
$R3 = EBIT / \text{aktiva}$	-0,0075	-0,0167	-0,2323	-0,2365	-0,1530
$R4 = \text{provozní CF} / \text{provozní výnosy}$	0,1337	0,0526	0,1064	-0,1652	0,1000

Zdroj: vlastní výpočty

Tab. 3.9 – Bodové ohodnocení

Body	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
R1	4	4	4	4	4
R2	4	3	3	4	2
R3	0	0	0	0	0
R4	4	2	4	0	3
FS = (R1 + R2) / 2	4	3,5	3,5	4	3
VS = (R3 + R4) / 2	2	1	2	0	1,5
SH = (FS + VS) / 2	3	2,25	2,75	2	2,25

Zdroj: vlastní výpočty

Nejlepší souhrnné hodnocení celkové finanční situace firma vykazovala v roce 2005, kdy hodnota quick-testu činila 3, což je přesná hranice, od které je podnik považován za velmi dobrý. V dalších letech se již hodnoty pohybovaly v oblasti šedé zóny, kdy celková finanční situace v těchto letech již tak dobrá nebyla. Firma se ve všech sledovaných obdobích potýká především se zhoršenou výnosovou situací, na kterou má největší podíl ztráta v oblasti výsledku hospodaření.

3.7.2 Altmanovo Z-skóre

V následující tabulce jsou uvedeny výpočty jednotlivých dílčích ukazatelů, na základě kterých byly vypočteny hodnoty Altmanova Z-skóre pro jednotlivé roky. Pro výpočet Z-skóre byl použit vzorec (2.45), jelikož firma nevlastní akcie volně obchodovatelné na kapitálovém trhu.

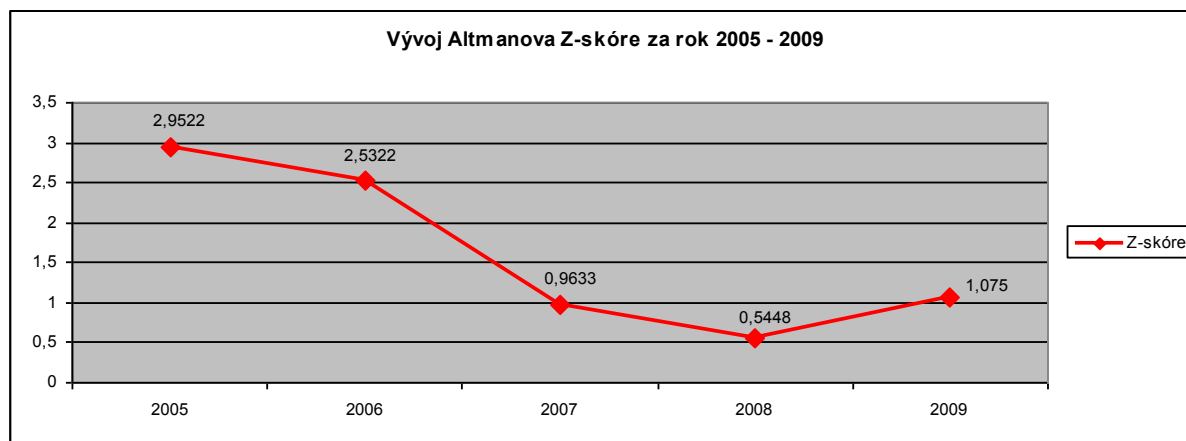
Tab. 3.10 – Altmanovo Z-skóre

Ukazatel	Rok					Váha ukazatele
	2005	2006	2007	2008	2009	
X1 = ČPK / aktiva	0,2742	0,2631	0,0478	-0,1041	-0,1350	0,717
X2 = Nerozdělený zisk / aktiva	0,0004	0,0004	0,0004	0,0004	0,0005	0,847
X3 = EBIT / aktiva	-0,0075	-0,0167	-0,2323	-0,2365	-0,1530	3,107
X4 = VK / CZ	4,7685	3,7277	1,9530	1,4835	1,2879	0,42
X5 = Tržby / aktiva	0,7773	0,8311	0,8319	0,7323	1,1080	0,998
Z-skóre	2,9522	2,5322	0,9633	0,5448	1,0750	

Zdroj: vlastní výpočty

Z tabulky 3.10 je patrné, že hodnoty Z-skóre v prvních čtyřech letech mají klesající trend. V prvním roce, kdy se hodnota pohybovala těsně nad hranicí prosperující firmy, se v dalších letech dostala přes šedou zónu až pod úroveň 1, což svědčí o skutečnosti, že firma není finančně zdravá a ohrožuje jí bankrot. V posledním roce hodnota Z-skóre vzrostla, ale nepodařilo se jí dostat do šedé zóny.

Graf 3.19 Vývoj Z-skóre za rok 2005 - 2009



Zdroj: vlastní zpracování

3.7.3 Index IN05

V následující tabulce uvádím výpočet Indexu IN05 podle vzorce (2.47).

Tab. 3.11 – Index IN05

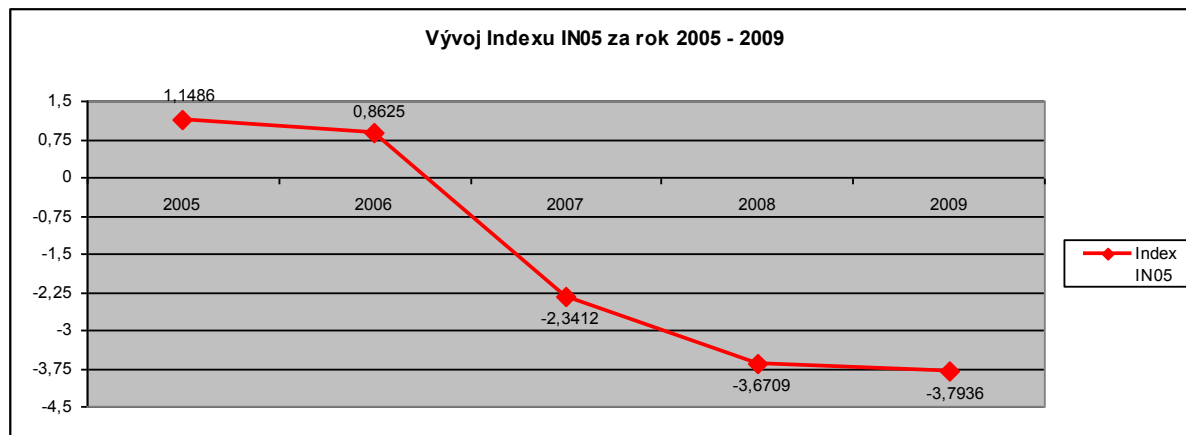
Index IN05	Rok					Váha ukazatele
	2005	2006	2007	2008	2009	
Aktiva / CZ	5,7685	4,7277	2,9530	2,4835	2,2879	0,13
EBIT / nákladové úroky	-1,8479	-4,0821	-52,0644	-81,2787	-91,6683	0,04
EBIT / aktiva	-0,0075	-0,0167	-0,2323	-0,2365	-0,1530	3,97
Výnosy / aktiva	0,8770	0,9089	0,9255	0,6267	0,5791	0,21
Oběžná aktiva / KZ	3,5340	3,1828	0,9485	0,7182	0,6822	0,09
Index IN05	1,1486	0,8625	-2,3412	-3,6709	-3,7936	

Zdroj: vlastní výpočty

Nejhorší vyhlídky pro firmu plynou z Indexu IN05. Nejlepší hodnotu firma vykazovala v roce 2005, kdy se nacházela v šedé zóně. V dalším roce hodnota klesla těsně pod hranici 0,9; kde se již nachází riziko bankrotu. V posledních třech letech jsou hodnoty

čím dál více záporné, a podle tohoto indexu spěje firma s vysokou pravděpodobností k zániku.

Graf 3.20 Vývoj Indexu IN05 za rok 2005 – 2009



Zdroj: vlastní zpracování

3.7.4 Taflerův bankrotní model

V následující tabulce jsou uvedeny jednotlivé hodnoty Taflerova modelu za jednotlivé roky. Taflerova rovnice byla vypočítána podle vzorce (2.48).

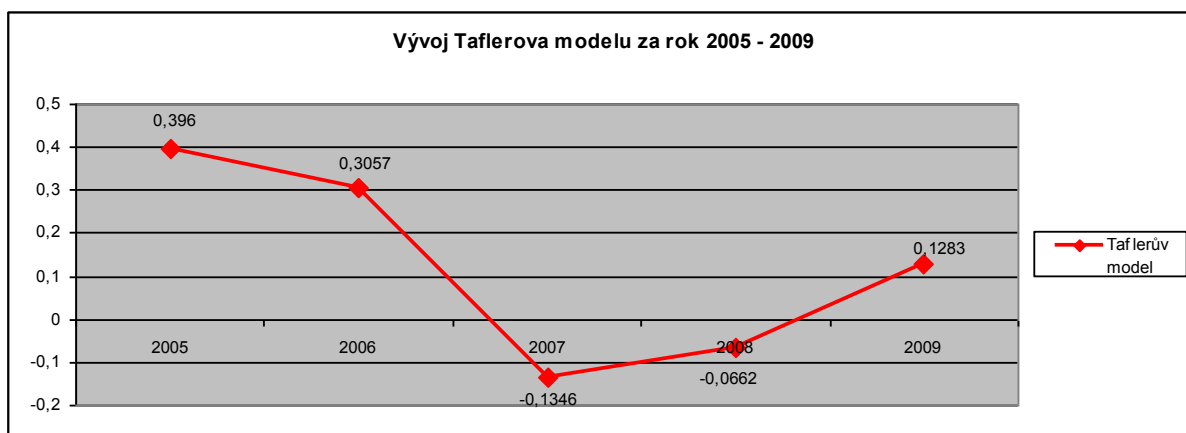
Tab. 3.12 – Taflerův bankrotní model

Taflerův model	Rok					Váha ukazatele
	2005	2006	2007	2008	2009	
$R1 = EBT / KZ$	-0,0722	-0,1679	-0,8461	-0,6510	-0,4002	0,53
$R2 = \text{Oběžná aktiva} / CZ$	2,2059	1,8137	0,9672	0,6588	0,6632	0,13
$R3 = KZ / \text{aktiva}$	0,1082	0,1205	0,2797	0,3694	0,4249	0,18
$R4 = \text{tržby} / \text{aktiva}$	0,8014	0,8572	0,8612	0,7912	1,1109	0,16
Taflerova rovnice	0,3960	0,3057	-0,1346	-0,0662	0,1283	

Zdroj: vlastní výpočty

V prvních dvou letech se hodnota modelu pohybovala na úrovni 0,3; což znamená, že firma vykazuje malou pravděpodobnost bankrotu. Největší riziko bankrotu měla firma v roce 2007 a 2008 na základě záporných hodnot modelu. V posledním roce se již toto nepříznivé riziko snížilo.

Graf 3.21 Vývoj Taflerova modelu za rok 2005 - 2009



Zdroj: vlastní zpracování

3.8 Komparativně – analytické metody

3.8.1 SWOT analýza

Na základě konzultace s ředitelem firmy ABC, a.s. byla provedena následující SWOT analýza. Matice se skládá ze čtyř kvadrantů, které zahrnují silné a slabé stránky, příležitosti a ohrožení firmy ABC, a.s.

Silné stránky

Firma ABC, a.s. důsledně dodržuje veškeré zákonné normy a směrnice, týkající se chovu prasat, od roku 2000 je také držitelem certifikátu normy ISO 9001, řídí se směrnicí 91/630/ EHS, která stanovuje minimální požadavky na ochranu prasat a v neposlední řadě nakupuje kvalitní krmné směsi. Výsledkem je tedy vysoce kvalitní produkt a genofond chovu. Firma má dlouholetou tradici a mnoho zkušeností, které jsou podloženy osmnáctým rokem její existence.

ABC, a.s. vlastní integrované povolení IPPC („Integrovaná prevence a omezování znečištění“), jehož předmětem je regulace vybraných průmyslových a zemědělských činností, za účelem dosažení vysoké úrovně ochrany životního prostředí. Jeho cílem je tedy předcházet znečištění a omezování vzniku emisí. [18]

Společnost se také nachází v lokalitě, kde je dobrá dostupnost z hlediska dopravy a lidských zdrojů. Zároveň se však nachází mimo obydlenou zónu, takže svým provozem neobtěžuje okolí.

Slabé stránky

Mezi slabé stránky společnosti patří špatný technický stav nemovitostí, zejména pak výkrmových hal. Firmu tíží také zastaralé dopravní prostředky, které je nutné vyměnit za nové. Problémem je i opotřebovanost technologií, které je potřeba modernizovat. Firma se specializuje pouze na jednu činnost – chov a prodej prasat, nemá tedy žádnou vedlejší činnost, která by ji mohla přinést další zdroj příjmů. Velikým problémem podniku je její finanční situace. Firma má především díky ztrátě záporné hodnoty ukazatelů rentability, potýká se s nízkou likviditou a vysokou zadlužeností. Firma také nevytváří ekonomickou přidanou hodnotu.

Příležitosti

Okolí podniku je obklopeno rozsáhlými pozemky, které leží ladem a které by mohla firma v budoucnu efektivně využívat. Další příležitostí pro podnik je mnohostranné využití kejdy, která je vedlejším produktem činnosti firmy. Firma ji doposud využívá jen jako hnojivo na pozemky okolních zemědělských firem.

Ohrožení

Ohrožením pro firmu může být kolísání hodnot kurzů koruny vůči euru, jelikož firma nakupuje více jak 40 000 setat ročně v zahraničí. Nebezpečí také hrozí ze strany agrární politiky EU, kterou firma nemůže ovlivnit. Hlavní problém spočívá v tom, že české zemědělské podniky dostávají ve srovnání s jinými členskými státy podstatně menší část dotací, což v konečném důsledku může ohrozit jejich činnost. Dalším problémem je vysoký dovoz vepřového masa ze zahraničí, kdy firmy svoji nadprodukcí dováží do Česka pod cenou a ještě na to dostávají tzv. skryté dotace.

Následně je uvedena matice SWOT, ve které jsou uvedeny jednotlivé silné a slabé stránky, příležitosti a ohrožení.

Obr. 3.1 Matice SWOT

Silné stránky (Strengths) <ul style="list-style-type: none">➤ Kvalitní produkt➤ Spokojenost zákazníků➤ Tradice a zkušenosti➤ Umístění mimo obyvatelnou zónu➤ Dopravní dostupnost➤ Genofond chovných zvířat➤ Integrované povolení IPPC➤ Dostupnost lidských zdrojů	Slabé stránky (Weaknesses) <ul style="list-style-type: none">➤ Technický stav nemovitostí➤ Zastaralé dopravní prostředky➤ Technologická opotřebovanost➤ Jednostranná specializace➤ Záporné hodnoty rentability➤ Nízká likvidita➤ Vysoká zadluženost➤ Nevytváření EVA
Příležitosti (Opportunities) <ul style="list-style-type: none">➤ alternativní využití kejdů➤ lukrativně umístěné pozemky	Ohrožení (Threats) <ul style="list-style-type: none">➤ agrární politika EU➤ volatilita kurzů

Zdroj: vlastní zpracování

Na základě provedené analýzy by měla společnost nadále pracovat na svých silných stránkách a rozvíjet je. Zároveň by se měla zaměřit na slabé stránky a pokusit se je eliminovat, především inovacemi a investicemi do stávajícího i nového zařízení společnosti. Důležité je také rozvíjet příležitosti, ve kterých má firma obrovský potenciál. Co se týče ohrožení, firma je nemůže ovlivnit, je ale nutné, aby neustále sledovala jejich vývoj.

4 Návrhy a doporučení

Z poskytnutých dat jednotlivých účetních výkazů z období let 2005 - 2009 bylo provedeno hodnocení výkonnosti společnosti ABC, a.s., kdy při zmiňovaném hodnocení bylo využito metody finanční analýzy, modelu Ekonomické přidané hodnoty, souhrnných modelů, mezipodnikového srovnání až po SWOT analýzu.

Vývoj ekonomické situace firmy ABC, a.s.

Nejprve k hodnocení situace v roce 2005 a 2006. Jediným výraznějším problémem byly nízké hodnoty zisku, které se promítly zejména do ukazatelů rentability a nevytváření ekonomické přidané hodnoty. Jinak firma v těchto letech vykazovala obzvlášť velmi dobrou běžnou i pohotovou likviditu, a díky nízkému podílu cizího kapitálu, také celkovou zadluženost. I ve většině souhrnných modelů, které byly provedeny, se jevil podnik v dobré finanční situaci, popř. se nacházel v „šedé zóně“. S přihlédnutím na tyto výsledky bylo zkonstatováno, že hospodaření společnosti bylo v těchto letech stabilní.

V roce 2007 a 2008 došlo výraznému zhoršení finančního zdraví a celkové výkonnosti společnosti. Firma se v těchto letech dostávala do výrazné ztráty, která se promítla do vysoce záporných hodnot rentability. Dále rostl podíl cizích zdrojů, zejména krátkodobých závazků, které měly vliv na zvyšování celkové zadluženosti firmy, doby splatnosti krátkodobých závazků a také ukazatelů likvidity. Souhrnné modely vesměs informovaly o hrozícím bankrotu firmy.

Příčina je tom, že v roce 2007 došlo k výraznému výkyvu výkupních cen vepřového masa, kdy bohužel společnost ABC, a.s. dostatečně rychle nereagovala a nepřizpůsobila provozní náklady těmto výkupním cenám. Celou situaci začala řešit až počátkem roku 2008, kdy na základě výsledku hospodaření z předchozího roku, byla vypracována strategie tzv. repopulace stáda, která spočívala v zeštíhlení celkového provozu. Největší změny se dotkly zrušení porodny, stávající stádo bylo postupně rozprodáno, výrobní objekty byly z hygienického a zdravotního hlediska sanovány a celá výroba se dostala postupně téměř k nule (o čemž svědčí i slabá přidaná hodnota v těchto letech). Celá akce trvala tři čtvrtě roku, než se stádo rozprodalo. Takto „vyčištěné“ haly byly následně naskladňovány. V průběhu

období sanace a repopulace byl intenzivně hledán možný dodavatel selat. Z toho důvodu, že v České republice nebyl nikdo objeven, začala firma spolupracovat se zahraničním dodavatelem. Z důvodu velké dopravní vzdálenosti byly provedeny drobné úpravy ve výrobních halách, a to tak, aby se co nejvíce snížil stres selat z přepravy a z nového prostředí. Z důvodu časové náročnosti repopulace došlo v roce 2008 k prohloubení poměru vlastního a cizího kapitálu, kdy cizí zdroje postupně narůstaly. V roce 2009 se ztráta podniku snížila, což se promítlo do ukazatelů rentability, které se mírně zlepšily, avšak jejich hodnoty jsou stále záporné. Ovšem se stále snižovala likvidita podniku i její celková zadluženost. Ekonomická hodnota nebyla opět vytvářena.

Predikce budoucího vývoje

Z hlediska hodnocení vývoje společnosti za sledované období i z mezipodnikového srovnání vyplývá, že tento obor podnikání je vysoce rizikový v případě úzké specializace na jednu činnost. Z hlediska budoucího vývoje společnosti lze konstatovat, že pokud nedojde k rozšíření podnikatelské činnosti o další ziskové obory, nelze společnost ABC, a.s. dále provozovat. Její činnost je potřeba utlumit a následně ukončit.

Doporučení

Je důležité si uvědomit, že společnost ABC, a.s. nestojí před operativním rozhodnutím (např. jak zvýšit obrátkovost, fixovat měnový kurz, atd.), ale před velmi důležitým a do budoucna existenčním strategickým rozhodnutím. Po zvážení výsledků jednotlivých analýz byla navržena následující doporučení.

Rozšíření portfolia o bioplynovou stanici

Společnost má silný potenciál v podobě suroviny, kterou je kejda, jedna ze základních stavebních prvků pro fungování bioplynových stanic. Bioplynové stanice jsou podnikatelskou příležitostí z hlediska energeticky obnovitelných zdrojů s vysokým potenciálem zisku a krátkou návratností.

Investice do výstavby bioplynové stanice o kapacitě jednoho 1MW (megawatt) činí cca 100 milionů korun, která firmě měsíčně vynese 1 milion Kč čistého zisku (za rok 12

milionů). Z toho vyplývá, že v případě realizace této investice by se vrátila za zhruba 8 let, přičemž její životnost je zhruba 20 let, poté je do ní třeba znovu investovat.

Proto bych doporučila intenzivně pracovat na projektu bioplynové stanice. Tento druh podnikání by byl vysoce ziskový a podnik by dostal do kladných čísel, zlepšila by její finanční situace a výkonnost (zlepšení ukazatelů rentability, likvidity, snížení zadluženosti, tvorba EVA, atd.), nehledě na množství uspořené energie pro celkový provoz firmy ABC, a. s. Firma by tak mohla z těchto příjmů investovat do svých slabých stránek, tedy především do modernizace technologií, výrobních hal a dopravních prostředků.

Fotovoltaická elektrárna

Vzhledem ke zrušení porodny selat v jednom z provozů má společnost k dispozici cca 4 hektary brownfieldu,* který lze využít pro výstavbu fotovoltaické elektrárny. Na takto velkém pozemku lze postavit fotovoltaickou elektrárnu o velikosti 1,5 MW.

Investice do této elektrárny je zhruba stejná jako v případě bioplynové stanice, tedy 100 milionů. Tato investice ročně vynesie cca 7 milionů čistého zisku s 15letou návratností. Životnost elektrárny činí 20-25 let.

Jedná se opět o obor znovuoobnovitelných zdrojů jako v případě bioplynových stanic, zde je ovšem hlavním cílem využití areálu, o kterém bylo rozhodnuto, že pro současnou podnikatelskou činnost (chov prasat) již použit nebude.

Zemědělská prvovýroba

Vzhledem k umístění společnosti – oblast Hané, se jako zajímavý jeví nákup zemědělské půdy pro provozování zemědělské prvovýroby s možností pěstování potravinářského i krmného obilí včetně energetických plodin jako je řepka či kukuřice. Společnost sice nemá pro tento obor podnikání skladovací kapacity a prostory, ale ve vzdálenosti 10 km se nachází obchodní společnost výkupního typu s velmi vysokou skladovací kapacitou.

Vzhledem k velikosti společnosti a její specializací na zemědělství (prodej osiv, hnojiv, pesticidů, atd.) by byla z obchodního hlediska tato spolupráce pro společnost ABC velice zajímavá.

* nevyužívaná zóna

Všechny tyto tři obchodní příležitosti pro rozšíření portfolia vyžadují investiční financování. Vzhledem k výsledkům analýzy je zcela jasné, že společnost ABC není schopna na investiční úvěry od jakékoliv finanční instituce dosáhnout. Je pro ni tedy existenčně důležité nalézt strategického, kapitálově silného partnera, který by svojí velikostí, bonitou a obchodními zkušenostmi byl schopen tyto investiční příležitosti zaštitit.

5 Závěr

Cílem této diplomové práce je zhodnocení výkonnosti firmy ABC, a.s. za rok 2005 až 2009 na základě provedení vybraných metod a modelů a navržení doporučení ke zlepšení současné situace společnosti.

Na základě výsledků finanční analýzy bylo zjištěno, že vývoj finanční situace v prvních dvou letech byl stabilní. V roce 2007 a 2008 došlo k výraznému snížení hospodářského výsledku, který se dostal do ztráty. V následujícím roce došlo k mírnému zlepšení, kdy se hodnota ztráty snížila, což vedlo ke zlepšení některých ukazatelů.

Mezi slabé stránky podniku patří špatný technický stav nemovitostí, opotřebované technologie, jednostranné zaměření své činnosti a finanční situace společnosti, která má za následek zejména záporné hodnoty rentability, nízkou likviditu a vysokou zadluženost. Firma ani v jednom roce nevytváří ekonomickou přidanou hodnotu.

Při mezipodnikovém srovnání vyplynulo, že i porovnávaná firma, podnikající v obdobném oboru má problémy se ztrátou, která se promítla zejména do ukazatelů rentability. Firma se potýká se stejnými problémy i v oblasti nízké likvidity, celkovou zadluženost měla dokonce vyšší.

Firma by se proto neměla soustředit pouze na jednu činnost, ale rozšířit své portfolio o další ziskové činnosti, které by ji mohly zachránit před možným zánikem. Jednou z možností je rozšíření své činnosti o bioplynovou stanici, která je velmi výnosná a má nízkou dobu návratnosti, stejně jako vybudování fotovoltaické elektrárny na území bývalého provozu firmy. Jako poslední možnost je uvedena možnost zemědělské prvovýroby.

V případě využití těchto doporučení by firma získala další příjmy, které by vedly ke zlepšení celkové finanční situace a výkonnosti.

Seznam použité literatury

- [1] BIRCHALL, A. Financial Analysis & Kontrol. *Financial Awareness for Students and Managers*. 1. Publ. Oxford: Butterworth-Heinemann, 1992. 194 s. ISBN 0-7506-0133-7.
- [2] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku – analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
- [3] GRÜNWARD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. Praha: Oeconomica, 2004. 180 s. ISBN 80-245-0684-X.
- [4] KAŠÍK, J.; MICHALKO, M. a kol. *Podniková diagnostika*. 1. vyd. Ostrava: Tandem, 1998. 343 s. ISBN 80-902167-4-9.
- [5] KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [6] KUBÍČKOVÁ, D.; KOTĚŠOVCOVÁ, J. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2006. 125 s. ISBN 80-86754-57-X.
- [7] MAŘÍK, M.; MAŘÍKOVÁ, P. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2005. 164 s. ISBN 80-86119-61-0.
- [8] PAVELKOVÁ, D.; KNÁPKOVÁ A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Linde, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.
- [9] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
- [10] SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.
- [11] SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [12] SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.
- [13] SŮVOVÁ, H. a kol. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 1999. 622 s. ISBN 80-7265-027-0.
- [14] ŠULÁK, M.; VACÍK, E. *Měření výkonnosti firem*. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2005. 89 s. ISBN 80-86754-33-2.

Internetové zdroje

[15] Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009 [cit. 2010-03-22]. Dostupné WWW:
< <http://www.mpo.cz/dokument76325.html> >.

[16] *Vlastní cesta* [online]. 2010 [cit. 2009-02-17]. Dostupné z WWW:
< <http://www.vlastnicesta.cz/akademie/marketing/marketing-metody/swot-analyza/> >.

[17] < <http://www.justice.cz> >

[18] *International Plant Protection Convention 2010* [cit. 2009-04-17]. Dostupné z WWW:
< <http://www.ippc.cz/> >.

Ostatní zdroje

Interní materiály firmy ABC, a.s.

Seznam zkratek

CF	Cash flow
CK	cizí kapitál
CZ	cizí zdroje
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
dl.	dlouhodobý
EAT	čistý zisk po zdanění
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBT	zisk před zdaněním
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
kr.	krátkodobý
lit.	Literatura
OA	oběžná aktiva
ob.	oběžná
nákl.	nákladové
ROA	Rentabilita vloženého kapitálu
ROCE	Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu
roč.	roční
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita vloženého kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
str.	strana
úč.	Účetní
VK	vlastní kapitál
VZZ	Výkaz zisků a ztráty

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou (bakalářskou) práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová (bakalářská) práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové (bakalářské) práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou (bakalářskou) práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

Masarykova 49, 779 00 Olomouc

Přílohy

- Příloha č. 1** Rozvaha firmy ABC, a.s. v tis. Kč za rok 2005 – 2008
- Příloha č. 2** Výkaz zisku a ztráty firmy ABC, a.s. v tis. Kč za rok 2005 – 2008
- Příloha č. 3** Horizontální analýza rozvahy firmy ABC, a.s. za rok 2005 – 2008 v absolutním vyjádření (tis. Kč)
- Příloha č. 4** Horizontální analýza rozvahy firmy ABC, a.s. za rok 2005 – 2008 v relativním vyjádření (%)
- Příloha č. 5** Vertikální analýza rozvahy firmy ABC, a.s. za rok 2005 – 2008
- Příloha č. 6** Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty firmy ABC, a.s. za rok 2005 – 2008 v absolutním vyjádření (tis. Kč)
- Příloha č. 7** Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty firmy ABC, a.s. za rok 2005 - 2008v relativním vyjádření (%)
- Příloha č. 8** Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty firmy ABC, a.s. za rok 2005 – 2008 (%)
- Příloha č. 9** Výpočty jednotlivých ukazatelů a modelů
- Příloha č. 10** Podklady firmy XYZ, a.s pro výpočet vybraných ukazatelů v rámci mezipodnikového srovnání za rok 2005 – 2009 (v tis. Kč)
- Příloha č. 11** Rozklad ukazatele ROE (Du Pontův diagram)

Rozvaha firmy ABC, a.s. v tis. Kč za rok 2005 – 2009

Označení	Položka	2005	2006	2007	2008	2009
	AKTIVA CELKEM	179 261	187 951	163 608	152 940	124 646
A.	Pohledávky za upsaný ZK				19 932	
B.	Dlouhodobý majetek	110 593	115 527	109 700	92 257	88 392
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	66	47	36	26	19
B.I.1.	Zřizovací výdaje					
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje					
3.	Software	17	5	2		
4.	Ocenitelná práva	49	42	34	26	19
5.	Goodwill					
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek					
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek					
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek					
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	110 527	115 300	109 484	92 051	88 193
B.II.1.	Pozemky	2 219	2 219	2 219	2 817	2 816
2.	Stavby	72 789	68 092	67 295	61 466	57 908
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	21 097	21 955	30 217	26 418	25 418
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů					
5.	Základní stádo a tažná zvířata	10 099	9 634	8 808		
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek					
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	4 323	13 400	945	1 350	2 051
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek					
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku					
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek		180	180	180	180
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách		180	180	180	180
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem					
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly					
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídící osoba, podstatný vliv					
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek					
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek					
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek					
C.	Oběžná aktiva	68 549	72 103	53 585	40 572	36 130
C.I.	Zásoby	42 465	39 580	38 294	26 012	24 051
C.I.1.	Materiál	2 327	2 000	3 175	1 514	2 132
2.	Nedokončená výroba a polotovary					
3.	Výrobky					
4.	Zvířata	40 138	37 580	35 119	24 498	21 919
5.	Zboží					
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby					
C.II.	Dlouhodobé pohledávky		2 060	793	793	793
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů					
2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba					

3.	Pohledávky - podstatný vliv					
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení					
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy					
6.	Dohadné účty aktivní					
7.	Jiné pohledávky					
8.	Odložená daňová pohledávka		2 060	793	793	793
C.III.	Krátkodobé pohledávky	16 914	27 158	14 467	11 782	11 181
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	14 548	19 551	12 355	10 973	10 554
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba					
3.	Pohledávky - podstatný vliv					
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení					
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění					
6.	Stát - daňové pohledávky	1 598	1 043	1 701	459	361
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	205	143	114	260	104
8.	Dohadné účty aktivní	496	6 415	293	90	
9.	Jiné pohledávky	67	6	4		162
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	9 170	3 305	31	1 985	105
C.IV.1.	Peníze	66	65	20	41	7
2.	Účty v bankách	9 104	3 240	11	1 944	98
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly					
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek					
D.I.	Časové rozlišení	119	321	323	179	124
D.I.1.	Náklady příštích období	119	321	323	179	124
2.	Komplexní náklady příštích období					
3.	Příjmy příštích období					

	PASIVA CELKEM	179 261	187 951	163 608	152 940	124 646
A.	Vlastní kapitál	148 185	148 196	108 204	91 358	70 165
A.I.	Základní kapitál	132 883	132 883	132 883	59 797	59 797
A.I.1.	Základní kapitál	132 883	132 883	132 883	39 865	59 797
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)					
3.	Změny základního kapitálu				19 932	
A.II.	Kapitálové fondy	-584	-585	-584	-585	-584
A.II.1.	Emisní ážio					
2.	Ostatní kapitálové fondy	765	764	765	764	765
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-1 349	-1 349	-1349	-1 349	-1 349
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách					
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	26 850	26 850	26 850	68 856	32 077
A.III.1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	26 849	26 849	26 849	26 849	26 849
2.	Statutární a ostatní fondy	1	1	1	42 007	5 228
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-11 113	-10 963	-10 953	68	68
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	68	68	68	68	68
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-11 181	-11 031	-11 021		
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	149	11	-39 992	-36 778	-21 193

B.	Cizí zdroje	31 076	39 755	55 404	61 582	54 481
B.I.	Rezervy	502	308	309	309	308
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů					
2.	Rezervy na důchody a podobné závazky					
3.	Rezerva na daň z příjmů					
4.	Ostatní rezervy	502	308	309	309	308
B.II.	Dlouhodobé závazky	1 754				
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů					
2.	Závazky - ovládající a řídící osoba					
3.	Závazky - podstatný vliv					
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení					
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy					
6.	Vydané dluhopisy					
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě					
8.	Dohadné účty pasivní					
9.	Jiné závazky					
10.	Odložený daňový závazek	1 754				
B.III.	Krátkodobé závazky	19 397	22 654	45 769	56 495	52 959
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	17 370	20 240	43 756	55 265	51 448
2.	Závazky - ovládající a řídící osoba					
3.	Závazky - podstatný vliv					
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	24	24			
5.	Závazky k zaměstnancům	37	21	50	13	11
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	523	508	469	279	209
7.	Stát - daňové závazky a dotace	153	128	123	398	101
8.	Krátkodobé přijaté zálohy					
9.	Vydané dluhopisy					
10.	Dohadné účty pasivní	145	429	224	35	807
11.	Jiné závazky	1 145	1 304	1 147	505	383
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	9 423	16 793	9 326	4 778	1214
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	9 423	16 793	9 326	4 778	1214
2.	Krátkodobé bankovní úvěry					
3.	Krátkodobé finanční výpomoci					
C.I.	Časové rozlišení					
C.I.1.	Výdaje příštích období					
2.	Výnosy příštích období					

Zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů ABC, a.s.

Výkaz zisku a ztráty firmy ABC, a.s. v tis. Kč za rok 2005 – 2009

Označení	Položka	2005	2006	2007	2008	2009
I.	Tržby za prodej zboží					
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží					
+	Obchodní marže					
II.	Výkony	150 326	160 788	145 109	85 528	71 107
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	139 343	156 198	136 109	111 996	138 109
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	1 306	-6 651	-2 461	-31 739	-67 078
3.	Aktivace	9 677	11 241	11 461	5 271	76
B.	Výkonová spotřeba	112 498	124 949	144 059	91 120	72 336
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	101 778	114 509	133 299	85 782	64 462
2.	Služby	10 720	10 440	10 760	5 338	7 874
+	Přidaná hodnota	37 828	35 839	1 050	-5 592	-1 229
C.	Osobní náklady	19 992	20 982	20 310	14 596	7 859
C.1.	Mzdové náklady	13 829	14 561	14 121	9 845	5 355
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	780	780	780	780	780
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	4 803	5 035	4 842	3 696	1 572
4.	Sociální náklady	580	606	567	275	152
D.	Daně a poplatky	243	272	311	218	180
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	17 851	17 300	16 544	11 543	9 630
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	4 310	4 928	4 785	9 141	361
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	4 293	4 786	4 739	8 990	249
2.	Tržby z prodeje materiálu	17	142	46	151	112
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	5 352	4 947	5 972	12 792	104
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	5 352	4 760	5 949	12 532	
2.	Prodaný materiál		187	23	260	104
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	98	-193	219	-532	
IV.	Ostatní provozní výnosy	1 882	4 955	1 472	827	513
H.	Ostatní provozní náklady	1 820	5 545	1 958	1 928	939
V.	Převod provozních výnosů					
I.	Převod provozních nákladů					
*	Provozní výsledek hospodaření	-1 336	-3 131	-38 007	-36 169	-19 067
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů					
J.	Prodané cenné papíry a podíly					
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku			14		
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem					

2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů					
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku			14		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	8				
K.	Náklady z finančního majetku					
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů					
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů					
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti					
X.	Výnosové úroky	11	3	1	1	1
N.	Nákladové úroky	723	767	730	445	208
XI.	Ostatní finanční výnosy	679	148	34	72	198
O.	Ostatní finanční náklady	49	36	36	295	2117
XII.	Převod finančních výnosů					
P.	Převod finančních nákladů					
*	Finanční výsledek hospodaření	-74	-652	-717	-667	-2126
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-1 559	-3 814	1 268		
Q.1.	splatná					
2.	odložená	-1 559	-3 814	1 268		
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	149	31	-39 992	-36 836	-21193
XIII.	Mimořádné výnosy				286	
R.	Mimořádné náklady		20		228	
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti					
S.1.	splatná					
2.	odložená					
*	Mimořádný výsledek hospodaření		-20		58	
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům					
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	149	11	-39 992	-36 778	-21 193
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	-1 410	-3 803	-38 724	-36 778	-21 193

Zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů ABC, a.s.

Horizontální analýza rozvahy firmy ABC, a.s. za rok 2005 – 2009 v absolutním vyjádření (tis. Kč)

Aktiva k 31. 12. (tis. Kč)		2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008
	AKTIVA CELKEM	8 690	-24 343	-10 668	-28 294
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0	0	19 932	-19932
B.	Dlouhodobý majetek	4 934	-5 827	-17 443	-3 865
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	-19	-11	-10	-7
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	4 773	-5 816	-17 433	-3 858
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	180	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	3 554	-18 518	-13 013	-4 442
C.I.	Zásoby	-2 885	-1 286	-12 282	-1 961
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	2 060	-1 267	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	10 244	-12 691	-2 685	-601
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	-5 865	-3 274	1 954	-1 880
D.I.	Časové rozlišení	202	2	-144	-55
Pasiva k 31. 12. (tis. Kč)		2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008
	PASIVA CELKEM	8 690	-24 343	-10 668	-28294
A.	Vlastní kapitál	11	-39 992	-16 846	-21193
A.I.	Základní kapitál	0	0	-73 086	0
A.II.	Kapitálové fondy	-1	1	-1	1
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0	0	42 006	-36779
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	150	10	11 021	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-138	-40 003	3 214	15585
B.	Cizí zdroje	8 679	15 649	6 178	-7101
B.I.	Rezervy	-194	1	0	-1
B.II.	Dlouhodobé závazky	-1 754	0	0	0
B.III.	Krátkodobé závazky	3 257	23 115	10 726	-3536
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	7 370	-7 467	-4 548	-3564
C.I.	Časové rozlišení	0	0	0	0

Zdroj: vlastní zpracování

Horizontální analýza rozvahy firmy ABC, a.s. za rok 2005 - 2009 v relativním vyjádření (%)

Aktiva k 31. 12. (tis. Kč)		2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008
	AKTIVA CELKEM	4,85	-12,95	-6,52	-18,50
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0,00	0,00	100,00	-100,00
B.	Dlouhodobý majetek	4,46	-5,04	-15,90	-4,19
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	-28,79	-23,40	-27,78	-26,92
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	4,32	-5,04	-15,92	-4,19
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	100,00	0,00	0,00	0,00
C.	Oběžná aktiva	5,18	-25,68	-24,28	-10,95
C.I.	Zásoby	-6,79	-3,25	-32,07	-7,54
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	100,00	-61,50	0,00	0,00
C.III.	Krátkodobé pohledávky	60,57	-46,73	-18,56	-5,10
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	-63,96	-99,06	6303,23	-94,71
D.I.	Časové rozlišení	169,75	0,62	-44,58	-30,73
Pasiva k 31. 12. (tis. Kč)		2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008
	PASIVA CELKEM	4,85	-12,95	-6,52	-18,50
A.	Vlastní kapitál	0,01	-26,99	-15,57	-23,20
A.I.	Základní kapitál	0,00	0,00	-55,00	0,00
A.II.	Kapitálové fondy	0,17	-0,17	0,17	-0,17
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0,00	0,00	156,45	-53,41
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	-1,35	-0,09	-100,62	0,00
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-92,62	-	-8,04	-42,38
B.	Cizí zdroje	27,93	39,36	11,15	-11,53
B.I.	Rezervy	-38,65	0,32	0,00	-0,32
B.II.	Dlouhodobé závazky	-100,00	0,00	0,00	0,00
B.III.	Krátkodobé závazky	16,79	102,03	23,44	-6,26
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	78,21	-44,46	-48,77	-74,59
C.I.	Časové rozlišení	0,00	0,00	0,00	0,00

Zdroj: vlastní zpracování

Vertikální analýza rozvahy firmy ABC, a.s. za rok 2005 – 2009 v (%)

Aktiva k 31. 12. (tis. Kč)		2005	2006	2007	2008	2009
	AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0,00	0,00	0,00	13,03	0,00
B.	Dlouhodobý majetek	61,69	61,47	67,05	60,32	70,91
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,04	0,03	0,02	0,02	0,02
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	61,66	61,35	66,92	60,19	70,75
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,00	0,10	0,11	0,12	0,14
C.	Oběžná aktiva	38,24	38,36	32,75	26,53	28,99
C.I.	Zásoby	23,69	21,06	23,41	17,01	19,30
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0,00	1,10	0,48	0,52	0,64
C.III.	Krátkodobé pohledávky	9,44	14,45	8,84	7,70	8,97
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	5,12	1,76	0,02	1,30	0,94
D.I.	Časové rozlišení	0,07	0,17	0,20	0,12	0,10
Pasiva k 31. 12. (tis. Kč)						
	PASIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
A.	Vlastní kapitál	82,66	78,85	66,14	59,73	56,29
A.I.	Základní kapitál	74,13	70,70	81,22	39,10	47,97
A.II.	Kapitálové fondy	-0,33	-0,31	-0,36	-0,38	-0,47
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	14,98	14,29	16,41	45,02	25,73
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	-6,20	-5,83	-6,69	0,04	0,05
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	0,08	0,01	-24,44	-24,05	-17,00
B.	Cizí zdroje	17,34	21,15	33,86	40,27	43,71
B.I.	Rezervy	0,28	0,16	0,19	0,20	0,25
B.II.	Dlouhodobé závazky	0,98	0,00	0,00	0,00	0,00
B.III.	Krátkodobé závazky	10,82	12,05	27,97	36,94	42,49
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	5,26	8,93	5,70	3,12	0,97
C.I.	Časové rozlišení	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Zdroj: vlastní zpracování

**Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty firmy ABC, a.s. za rok 2005 – 2009
v absolutním vyjádření (tis. Kč)**

	Položka	2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008
+	Obchodní marže				
II.	Výkony	10 462	-15 679	-59 581	-14 421
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	16 855	-20 089	-24 113	26 113
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-7 957	4190	-29 278	-35 339
3.	Aktivace	1 564	220	-6 190	-5 195
B.	Výkonová spotřeba	12 451	19 110	-52 939	-18 784
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	12 731	18 790	-47 517	-21 320
2.	Služby	-280	320	-5 422	2 536
+	Přidaná hodnota	-1 989	-34 789	-6 642	4 363
C.	Osobní náklady	990	-672	-5 714	-6 737
C.1.	Mzdové náklady	732	-440	-4 276	-4 490
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	0	0	0
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	232	-193	-1 146	-2 124
4.	Sociální náklady	26	-39	-292	-123
D.	Daně a poplatky	29	39	-93	-38
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-551	-756	-5 001	-1 913
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	618	-143	4 356	-8 780
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	493	-47	4 251	-8 741
2.	Tržby z prodeje materiálu	125	-96	105	-39
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	-405	1 025	6 820	-12 688
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	-592	1 189	6 583	-12 532
2.	Prodaný materiál	187	-164	237	-156
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-291	412	-751	532
IV.	Ostatní provozní výnosy	3 073	-3 483	-645	-314
H.	Ostatní provozní náklady	3 725	-3 587	-30	-989
V.	Převod provozních výnosů				
I.	Převod provozních nákladů				
*	Provozní výsledek hospodaření	-1 795	-34 876	1 838	17 102
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů				
J.	Prodané cenné papíry a podíly				
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku		14	-14	
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku		14	-14	
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	-8			
K.	Náklady z finančního majetku				
X.	Výnosové úroky	-8	-2	0	0
N.	Nákladové úroky	44	-37	-285	-237

XI.	Ostatní finanční výnosy	-531	-114	38	126
O.	Ostatní finanční náklady	-13	0	259	1822
XII.	Převod finančních výnosů				
P.	Převod finančních nákladů				
*	Finanční výsledek hospodaření	-578	-65	50	-1459
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-2 255	5 082	-1 268	0
Q.1.	splatná				
2.	odložená	-2 255	5 082	-1 268	
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-118	-40 023	3 156	15 643
XIII.	Mimořádné výnosy			286	-286
R.	Mimořádné náklady	20	-20	228	-228
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti				
S.1.	splatná				
2.	odložená				
*	Mimořádný výsledek hospodaření	-20	20	58	-58
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům				
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-138	-40 003	3 214	15 585
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	-2 393	-34 921	1 946	15 585

Zdroj: vlastní zpracování

**Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty firmy ABC, a.s. za rok 2005 – 2009
v relativním vyjádření (%)**

	Položka	Relativní změna			
		2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008
+	Obchodní marže				
II.	Výkony	6,96%	-9,75%	-41,06%	-16,86%
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	12,10%	-12,86%	-17,72%	23,32%
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-609,26%	-63%	1189,68%	111,34%
3.	Aktivace	16,16%	1,96%	-54,01%	-98,56%
B.	Výkonová spotřeba	11,07%	15,29%	-36,75%	-20,61%
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	12,51%	16,41%	-35,65%	-24,85%
2.	Služby	-2,61%	3,07%	-50,39%	47,51%
+	Přidaná hodnota	-5,26%	-97,07%	-632,67%	-78,02%
C.	Osobní náklady	4,95%	-3,20%	-28,13%	-46,16%
C.1.	Mzdové náklady	5,29%	-3,02%	-30,28%	-45,61%
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0%	0%	0%	0,00%
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	4,83%	-3,83%	-23,67%	-57,47%
4.	Sociální náklady	4,83%	-6,44%	-51,50%	-44,73%
D.	Daně a poplatky	11,93%	14,34%	-29,90%	-17,43%
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-3,09%	-4,37%	-30,23%	-16,57%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	14,34%	-2,90%	91,03%	-96,05%
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	11,48%	-0,98%	89,70%	-97,23%
2.	Tržby z prodeje materiálu	735,29%	-67,61%	228,26%	-25,83%
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	-7,57%	20,72%	114,20%	-99,19%
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	-11,06%	24,98%	110,66%	-100,00%
2.	Prodaný materiál	100%	-87,70%	1 030,43	-60,00%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-296,94%	-213,47%	-342,92%	-100,00%
IV.	Ostatní provozní výnosy	163,28%	-70,29%	-43,81%	-37,97%
H.	Ostatní provozní náklady	204,67%	-64,69%	-1,53%	-51,30%
V.	Převod provozních výnosů				
I.	Převod provozních nákladů				
*	Provozní výsledek hospodaření	134,36%	1113,89%	-4,84%	-47,28%
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů				
J.	Prodané cenné papíry a podíly				
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku				
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku				
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku				
K.	Náklady z finančního majetku				
X.	Výnosové úroky	-72,73%	-66,67%	0%	0%

N.	Nákladové úroky	6,09%	-4,82%	-39,04%	-53,26%
XI.	Ostatní finanční výnosy	87,34%	-77,03%	111,76%	175,00%
O.	Ostatní finanční náklady	-26,53%	0%	719,44%	617,63%
XII.	Převod finančních výnosů				
P.	Převod finančních nákladů				
*	Finanční výsledek hospodaření	781,08%	9,97%	-6,97%	218,74%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	144,64%	-133,25%	-100%	
Q.1.	splatná				
2.	odložená	144,64%	-133,25%	-100%	
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-79,19%	-1 291,06	-7,89%	-42,47%
XIII.	Mimořádné výnosy				
R.	Mimořádné náklady				
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti				
S.1.	splatná				
2.	odložená				
*	Mimořádný výsledek hospodaření				
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům				
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-92,62%	-	-8,04%	-42,38%
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	169,72%	918,25%	-5,03%	-42,38%

Zdroj: vlastní zpracování

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty firmy ABC, a.s. za rok 2005 – 2008 (%)

Označení	Položka	2005	2006	2007	2008	2009
+	Obchodní marže					
II.	Výkony	107,88%	102,94%	106,61%	76,37%	51,49%
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100%	100%	100%	100%	100%
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	0,94%	-4,14%	-1,81%	28,34%	48,57%
3.	Aktivace	6,94%	7,20%	8,42%	4,71%	0,06%
B.	Výkonová spotřeba	80,73%	79,99%	105,84%	81,36%	52,37%
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	73,04%	73,31%	97,94%	76,59%	46,67%
2.	Služby	7,69%	6,68%	7,91%	4,77%	5,70%
+	Přidaná hodnota	27,15%	22,94%	0,77%	-4,99%	-0,89%
C.	Osobní náklady	14,35%	13,43%	14,92%	13,03%	5,69%
C.1.	Mzdové náklady	9,92%	9,32%	10,37%	8,79%	3,88%
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0,56%	0,50%	0,57%	0,70%	0,56%
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	3,45%	3,22%	3,56%	3,30%	1,14%
4.	Sociální náklady	0,42%	0,39%	0,42%	0,25%	0,11%
D.	Daně a poplatky	0,17%	0,17%	0,23%	0,19%	0,13%
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	12,81%	11,08%	12,15%	10,31%	6,97%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	3,09%	3,15%	3,52%	8,16%	0,26%
III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	3,08%	3,06%	3,48%	8,03%	0,18%
2.	Tržby z prodeje materiálu	0,01%	0,09%	0,03%	0,13%	0,08%
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	3,84%	3,17%	4,39%	11,42%	0,08%
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	3,84%	3,05%	4,37%	11,19%	0,00%
2.	Prodaný materiál	0,00%	0,12%	0,02%	0,23%	0,08%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	0,07%	-0,12%	0,16%	-0,48%	0,00%
IV.	Ostatní provozní výnosy	1,35%	3,17%	1,08%	0,74%	0,37%
H.	Ostatní provozní náklady	1,31%	3,55%	1,44%	1,72%	0,68%
V.	Převod provozních výnosů					
I.	Převod provozních nákladů					
*	Provozní výsledek hospodaření	-0,96%	-2,00%	-27,92%	32,29%	13,81%
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů					
J.	Prodané cenné papíry a podíly					
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku			0,01%		
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku			0,01%		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0,01%				
X.	Výnosové úroky	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
N.	Nákladové úroky	0,52%	0,49%	0,54%	0,40%	0,15%
XI.	Ostatní finanční výnosy	0,49%	0,09%	0,02%	0,06%	0,14%

O.	Ostatní finanční náklady	0,04%	0,02%	0,03%	0,26%	1,53%
XII.	Převod finančních výnosů					
P.	Převod finančních nákladů					
*	Finanční výsledek hospodaření	-0,05%	-0,42%	-0,53%	-0,60%	-1,54%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-1,12%	-2,44%	0,93%		
Q.1.	splatná					
2.	odložená	-1,12%	-2,44%	0,93%		
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	0,11%	0,02%	-29,38%	32,89%	15,35%
XIII.	Mimořádné výnosy				0,26%	
R.	Mimořádné náklady		0,01%		0,20%	
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti					
S.1.	splatná					
2.	odložená					
*	Mimořádný výsledek hospodaření		-0,01%		0,05%	
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům					
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	0,11%	0,01%	-29,38%	32,84%	15,35%
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	-1,01%	-2,43%	-28,45%	32,84%	15,35%

Zdroj: vlastní zpracování

Výpočty jednotlivých ukazatelů a modelů

1) Výpočet čistého pracovního kapitálu ČPK

ČPK = oběžná aktiva – krátkodobé zdroje

$$\text{ČPK}_{2005} = 68\,549 - 19\,397 = 49\,152 \text{ tis. Kč}$$

$$\text{ČPK}_{2006} = 72\,103 - 22\,654 = 49\,449 \text{ tis. Kč}$$

$$\text{ČPK}_{2007} = 53\,585 - 45\,769 = 7\,816 \text{ tis. Kč}$$

$$\text{ČPK}_{2008} = 40\,572 - 56\,495 = -15\,923 \text{ tis. Kč}$$

$$\text{ČPK}_{2009} = 36\,130 - 52\,959 = -16\,829 \text{ tis. Kč}$$

2) Ukazatele rentability

ROI = EBT + nákladové úroky / celkový kapitál (%)

$$\text{ROI}_{2005} = -1\,410 + 723 / 179\,261 = -0,0038 \times 100 = -0,38 \%$$

$$\text{ROI}_{2006} = -3\,803 + 767 / 187\,951 = -0,0162 \times 100 = -1,62 \%$$

$$\text{ROI}_{2007} = -38\,724 + 730 / 163\,608 = -0,2322 \times 100 = -23,22 \%$$

$$\text{ROI}_{2008} = -36\,778 + 445 / 152\,940 = -0,2376 \times 100 = -23,76 \%$$

$$\text{ROI}_{2009} = -21\,193 + 208 / 124\,646 = -0,1684 \times 100 = -16,84 \%$$

ROA = EBIT / celková aktiva (%)

$$\text{ROA}_{2005} = -1\,336 / 179\,261 = -0,0075 \times 100 = -0,75 \%$$

$$\text{ROA}_{2006} = -3\,131 / 187\,951 = -0,0167 \times 100 = -1,67 \%$$

$$\text{ROA}_{2007} = -38\,007 / 163\,608 = -0,2323 \times 100 = -23,23 \%$$

$$\text{ROA}_{2008} = -36\,169 / 152\,940 = -0,2365 \times 100 = -23,65 \%$$

$$\text{ROA}_{2009} = -19\,067 / 124\,646 = -0,1530 \times 100 = -15,30 \%$$

ROE = EAT / vlastní kapitál (%)

$$\text{ROE}_{2005} = 149 / 148\,185 = 0,001 \times 100 = 0,1 \%$$

$$\text{ROE}_{2006} = 11 / 148\,196 = 0,0001 \times 100 = 0,01 \%$$

$$\text{ROE}_{2007} = -39\,992 / 108\,204 = -0,3696 \times 100 = -36,96 \%$$

$$\text{ROE}_{2008} = -36\,778 / 91\,358 = -0,4026 \times 100 = -40,26 \%$$

$$\text{ROE}_{2009} = -21\,193 / 70\,165 = -0,3020 \times 100 = -30,20 \%$$

ROS = zisk (EAT) / tržby (tržby za prodej vlastních výrobků a služeb) (%)

$$\text{ROS}_{2005} = 149 / 139\,343 = 0,0011 \times 100 = 0,11 \%$$

$$ROS_{2006} = 11 / 156\,198 = 0,0001 \times 100 = 0,01\%$$

$$ROS_{2007} = -39\,992 / 136\,109 = -0,2938 \times 100 = -29,38\%$$

$$ROS_{2008} = -36\,778 / 111\,996 = -0,3284 \times 100 = -32,84\%$$

$$ROS_{2009} = -21\,193 / 138\,109 = -0,1535 \times 100 = -15,35\%$$

ROCE = EAT + úroky / dlouhodobé závazky (dlouhodobé závazky + bankovní úvěry a výpomoci) + vlastní kapitál (%)

$$ROCE_{2005} = 149 + 723 / 1\,754 + 9\,423 + 148\,185 = 0,0055 \times 100 = 0,55\%$$

$$ROCE_{2006} = 11 + 767 / 0 + 16\,793 + 148\,196 = 0,0047 \times 100 = 0,47\%$$

$$ROCE_{2007} = -39\,992 + 730 / 0 + 9\,326 + 108\,204 = -0,3341 \times 100 = -33,41\%$$

$$ROCE_{2008} = -36\,778 + 445 / 0 + 4\,778 + 91\,358 = -0,3779 \times 100 = -37,79\%$$

$$ROCE_{2009} = -21\,193 + 208 / 0 + 1\,214 + 70\,165 = -0,2940 \times 100 = -29,40\%$$

3) Ukazatele aktivity

Obrat celkových aktiv = roční tržby (tržby za prodej vlastních výrobků a služeb) / celková aktiva (krát)

$$\text{Obrat celkových aktiv}_{2005} = 139\,343 / 179\,261 = 0,78 \text{ krát}$$

$$\text{Obrat celkových aktiv}_{2006} = 156\,198 / 187\,951 = 0,83 \text{ krát}$$

$$\text{Obrat celkových aktiv}_{2007} = 136\,109 / 163\,608 = 0,83 \text{ krát}$$

$$\text{Obrat celkových aktiv}_{2008} = 111\,996 / 152\,940 = 0,73 \text{ krát}$$

$$\text{Obrat celkových aktiv}_{2009} = 138\,109 / 124\,646 = 1,11 \text{ krát}$$

Obrat stálých aktiv = roční tržby (tržby za prodej vlastních výrobků a služeb) / stálá aktiva (krát)

$$\text{Obrat stálých aktiv}_{2005} = 139\,343 / 110\,593 = 1,26 \text{ krát}$$

$$\text{Obrat stálých aktiv}_{2006} = 156\,198 / 115\,527 = 1,35 \text{ krát}$$

$$\text{Obrat stálých aktiv}_{2007} = 136\,109 / 109\,700 = 1,24 \text{ krát}$$

$$\text{Obrat stálých aktiv}_{2008} = 111\,996 / 92\,257 = 1,21 \text{ krát}$$

$$\text{Obrat stálých aktiv}_{2009} = 138\,109 / 88\,392 = 1,56 \text{ krát}$$

Obrat zásob = roční tržby (tržby za prodej vlastních výrobků a služeb) / zásoby (krát)

$$\text{Obrat zásob}_{2005} = 139\,343 / 42\,465 = 3,28 \text{ krát}$$

$$\text{Obrat zásob}_{2006} = 156\,198 / 39\,580 = 3,95 \text{ krát}$$

$$\text{Obrat zásob}_{2007} = 136\,109 / 38\,294 = 3,55 \text{ krát}$$

$$\text{Obrat zásob}_{2008} = 111\,996 / 26\,012 = 4,31 \text{ krát}$$

$$\text{Obrat zásob}_{2009} = 138\,109 / 24\,051 = 5,74 \text{ krát}$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{zásoby} / (\text{roční tržby} / 360) \quad (\text{dny})$$

$$\text{Doba obratu zásob}_{2005} = 42\,465 / (139\,343 / 360) = 109,15 \text{ dní}$$

$$\text{Doba obratu zásob}_{2006} = 39\,580 / (156\,198 / 360) = 91,22 \text{ dní}$$

$$\text{Doba obratu zásob}_{2007} = 38\,294 / (136\,109 / 360) = 101,29 \text{ dní}$$

$$\text{Doba obratu zásob}_{2008} = 26\,012 / (111\,996 / 360) = 83,61 \text{ dní}$$

$$\text{Doba obratu zásob}_{2009} = 24\,051 / (138\,109 / 360) = 62,69 \text{ dní}$$

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \text{pohledávky} / (\text{roční tržby} / 360) \quad (\text{dny})$$

$$\text{Doba splatnosti pohledávek}_{2005} = 16\,914 / (139\,343 / 360) = 43,7 \text{ dní}$$

$$\text{Doba splatnosti pohledávek}_{2006} = 29\,218 / (156\,198 / 360) = 67,34 \text{ dní}$$

$$\text{Doba splatnosti pohledávek}_{2007} = 15\,260 / (136\,109 / 360) = 40,36 \text{ dní}$$

$$\text{Doba splatnosti pohledávek}_{2008} = 12\,575 / (111\,996 / 360) = 40,42 \text{ dní}$$

$$\text{Doba splatnosti pohledávek}_{2009} = 11\,974 / (138\,109 / 360) = 31,21 \text{ dní}$$

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \text{krátkodobé závazky} / (\text{roční tržby} / 360) \quad (\text{dny})$$

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků}_{2005} = 19\,397 / (139\,343 / 360) = 50,11 \text{ dní}$$

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků}_{2006} = 22\,654 / (156\,198 / 360) = 52,12 \text{ dní}$$

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků}_{2007} = 45\,769 / (136\,109 / 360) = 121,06 \text{ dní}$$

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků}_{2008} = 56\,495 / (111\,996 / 360) = 181,6 \text{ dní}$$

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků}_{2009} = 52\,959 / (138\,109 / 360) = 138,04 \text{ dní}$$

4) Ukazatele likvidity

$$\text{Běžná likvidita} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé cizí zdroje (krátkodobé závazky)}$$

$$\text{Běžná likvidita}_{2005} = 68\,549 / 19\,397 = 3,53$$

$$\text{Běžná likvidita}_{2006} = 72\,103 / 22\,654 = 3,18$$

$$\text{Běžná likvidita}_{2007} = 53\,585 / 45\,769 = 1,17$$

$$\text{Běžná likvidita}_{2008} = 40\,572 / 56\,495 = 0,72$$

$$\text{Běžná likvidita}_{2009} = 36\,130 / 52\,959 = 0,68$$

$$\text{Pohotová likvidita} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} / \text{krátkodobé cizí zdroje (krátkodobé závazky)}$$

$$\text{Pohotová likvidita}_{2005} = 68\,549 - 42\,465 / 19\,397 = 1,34$$

$$\text{Pohotová likvidita}_{2006} = 72\,103 - 39\,580 / 22\,654 = 1,44$$

$$\text{Pohotov\'a likvidita}_{2007} = 53\,585 - 38\,294 / 45\,769 = 0,33$$

$$\text{Pohotov\'a likvidita}_{2008} = 40\,572 - 26\,012 / 56\,495 = 0,26$$

$$\text{Pohotov\'a likvidita}_{2009} = 36\,130 - 24\,051 / 52\,959 = 0,23$$

Okamžitá likvidita = krátkodobý finanční majetek / krátkodobé cizí zdroje (krátkodobé závazky)

$$\text{Okamžitá likvidita}_{2005} = 9\,170 / 19\,397 = 0,47$$

$$\text{Okamžitá likvidita}_{2006} = 3\,305 / 22\,654 = 0,15$$

$$\text{Okamžitá likvidita}_{2007} = 31 / 45\,769 = 0,0001$$

$$\text{Okamžitá likvidita}_{2008} = 1985 / 56\,495 = 0,04$$

$$\text{Okamžitá likvidita}_{2009} = 105 / 52\,959 = 0,002$$

5) Ukazatele zadluženosti

Celková zadluženost = cizí kapitál / celková aktiva (%)

$$\text{Celková zadluženost}_{2005} = 31\,076 / 179\,261 = 0,1734 \times 100 = 17,34 \%$$

$$\text{Celková zadluženost}_{2006} = 39\,755 / 187\,951 = 0,2115 \times 100 = 21,15 \%$$

$$\text{Celková zadluženost}_{2007} = 55\,404 / 163\,608 = 0,3386 \times 100 = 33,86 \%$$

$$\text{Celková zadluženost}_{2008} = 61\,582 / 152\,940 = 0,4027 \times 100 = 40,27 \%$$

$$\text{Celková zadluženost}_{2009} = 54\,481 / 124\,646 = 0,4371 \times 100 = 43,71 \%$$

Kvóta vlastního kapitálu = vlastní kapitál / celková aktiva (%)

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu}_{2005} = 148\,185 / 179\,261 = 0,8266 \times 100 = 82,66 \%$$

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu}_{2006} = 148\,196 / 187\,951 = 0,7885 \times 100 = 78,85 \%$$

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu}_{2007} = 108\,204 / 163\,608 = 0,6614 \times 100 = 66,14 \%$$

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu}_{2008} = 91\,358 / 152\,940 = 0,5973 \times 100 = 59,73 \%$$

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu}_{2009} = 70\,165 / 124\,646 = 0,5629 \times 100 = 56,29 \%$$

Koeficient zadluženosti = cizí kapitál / vlastní kapitál (%)

$$\text{Koeficient zadluženosti}_{2005} = 31\,076 / 148\,185 = 0,2097 \times 100 = 20,97 \%$$

$$\text{Koeficient zadluženosti}_{2006} = 39\,755 / 148\,196 = 0,2683 \times 100 = 26,83 \%$$

$$\text{Koeficient zadluženosti}_{2007} = 55\,404 / 108\,204 = 0,512 \times 100 = 51,2 \%$$

$$\text{Koeficient zadluženosti}_{2008} = 61\,582 / 91\,358 = 0,6741 \times 100 = 67,41 \%$$

$$\text{Koeficient zadluženosti}_{2009} = 54\,481 / 124\,646 = 0,4371 \times 100 = 43,71 \%$$

Úrokové krytí = EBIT / úroky (krát)

$$\text{Úrokové krytí}_{2005} = -1\,336 / 723 = -1,85 \text{ krát}$$

$$\text{Úrokové krytí}_{2006} = -3\,131 / 767 = -4,08 \text{ krát}$$

$$\text{Úrokové krytí}_{2007} = -38\,007 / 730 = -52,06 \text{ krát}$$

$$\text{Úrokové krytí}_{2008} = -36\,169 / 445 = -81,28 \text{ krát}$$

$$\text{Úrokové krytí}_{2009} = -19\,067 / 208 = -91,67 \text{ krát}$$

Dlouhodobé krytí stálých aktiv = vlastní kapitál + dlouhodobý cizí kapitál (rezervy + dlouhodobé závazky + bankovní úvěry) / stálá aktiva

$$\text{Dlouhodobé krytí stálých aktiv}_{2005} = 148\,185 + 11\,679 / 110\,593 = 1,45$$

$$\text{Dlouhodobé krytí stálých aktiv}_{2006} = 148\,196 + 17\,101 / 115\,527 = 1,43$$

$$\text{Dlouhodobé krytí stálých aktiv}_{2007} = 108\,204 + 9\,635 / 109\,700 = 1,07$$

$$\text{Dlouhodobé krytí stálých aktiv}_{2008} = 91\,358 + 5\,087 / 92\,257 = 1,05$$

$$\text{Dlouhodobé krytí stálých aktiv}_{2009} = 70\,165 + 1\,522 / 88\,392 = 0,81$$

Dlouhodobá zadluženost = dlouhodobý cizí kapitál (rezervy + dlouhodobé závazky + bankovní úvěry) / celková aktiva (%)

$$\text{Dlouhodobá zadluženost}_{2005} = 11\,679 / 179\,261 = 0,0652 \times 100 = 6,52 \%$$

$$\text{Dlouhodobá zadluženost}_{2006} = 17\,101 / 187\,951 = 0,0910 \times 100 = 9,10 \%$$

$$\text{Dlouhodobá zadluženost}_{2007} = 9\,635 / 163\,608 = 0,0589 \times 100 = 5,89 \%$$

$$\text{Dlouhodobá zadluženost}_{2008} = 5\,087 / 152\,940 = 0,0333 \times 100 = 3,33 \%$$

$$\text{Dlouhodobá zadluženost}_{2009} = 1\,522 / 124\,646 = 0,0122 \times 100 = 1,22 \%$$

Běžná zadluženost = krátkodobý cizí kapitál (krátkodobé závazky) / celková aktiva (%)

$$\text{Běžná zadluženost}_{2005} = 19\,397 / 179\,261 = 0,1082 \times 100 = 10,82 \%$$

$$\text{Běžná zadluženost}_{2006} = 22\,654 / 187\,951 = 0,1205 \times 100 = 12,05 \%$$

$$\text{Běžná zadluženost}_{2007} = 45\,769 / 163\,608 = 0,2797 \times 100 = 27,97 \%$$

$$\text{Běžná zadluženost}_{2008} = 56\,495 / 152\,940 = 0,3694 \times 100 = 36,94 \%$$

$$\text{Běžná zadluženost}_{2009} = 52\,959 / 124\,646 = 0,4249 \times 100 = 42,49 \%$$

Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem = vlastní kapitál / stálá aktiva (%)

$$\text{Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem}_{2005} = 148\,185 / 110\,593 = 1,3399 \times 100 = 133,99 \%$$

Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem₂₀₀₆ = $148\,196 / 115\,527 = 1,2828 \times 100 = 128,28 \%$

Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem₂₀₀₇ = $108\,204 / 109\,700 = 0,9864 \times 100 = 98,64 \%$

Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem₂₀₀₈ = $91\,358 / 92\,257 = 0,9903 \times 100 = 99,03 \%$

Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem₂₀₀₉ = $70\,165 / 88\,392 = 0,7938 \times 100 = 79,38 \%$

6) Ekonomická přidaná hodnota

$EVA = ROE - \text{náklady vlastního kapitálu} \times \text{vlastní kapitál}$

$EVA_{2005} = 0,001 - 0,1976 \times 148\,185 = -29\,133,17$

$EVA_{2006} = 0,0001 - 0,209 \times 148\,196 = -30\,958,14$

$EVA_{2007} = 0,3696 - 0,2877 \times 108\,204 = -71\,122,49$

$EVA_{2008} = -0,4026 - 0,3061 \times 91\,358 = -64\,745,41$

$EVA_{2009} = -0,3020 - 0,2988 \times 70\,165 = -42\,155,13$

7) Kralickuv Quick-test

$R1 = \text{vlastní kapitál} / \text{celková aktiva}$

$R1_{2005} = 148\,185 / 179\,261 = 0,8266$

$R1_{2006} = 148\,196 / 187\,951 = 0,7885$

$R1_{2007} = 108\,204 / 163\,608 = 0,6614$

$R1_{2008} = 91\,358 / 152\,940 = 0,5973$

$R1_{2009} = 70\,165 / 124\,646 = 0,5629$

$R2 = (\text{celkové dluhy} - \text{peněžní prostředky}) / \text{provozní CF}$

$R2_{2005} = (30\,574 - 9\,170) / 20\,924 = 1,0229$

$R2_{2006} = (39\,447 - 3\,305) / 8\,972 = 4,0283$

$R2_{2007} = (55\,095 - 31) / 16\,107 = 3,4186$

$R2_{2008} = (61\,273 - 1\,985) / (-15\,776) = -3,7581$

$R2_{2009} = (54\,173 - 105) / 7\,200 = 7,5094$

$R3 = EBIT / \text{aktiva}$

$R3_{2005} = -1\,336 / 179\,261 = -0,0075$

$R3_{2006} = -3\,131 / 187\,951 = -0,0167$

$R3_{2007} = -38\,007 / 163\,608 = -0,2323$

$R4_{2008} = -36\,169 / 152\,940 = -0,2365$

$$R3_{2009} = -19\,067 / 124\,646 = -0,1530$$

R4 = provozní CF / provozní výnosy

$$R4_{2005} = 20\,924 / 156\,518 = 0,1337$$

$$R4_{2006} = 8\,972 / 1070\,671 = 0,0526$$

$$R4_{2007} = 16\,107 / 151\,366 = 0,1064$$

$$R4_{2008} = -15\,776 / 95\,496 = -0,1652$$

$$R4_{2009} = 7\,200 / 71\,981 = 0,100$$

7) Altmanovo Z-skóre

X1 = čistý pracovní kapitál / aktiva

$$X1_{2005} = 49\,152 / 179\,261 = 0,2742$$

$$X1_{2006} = 49\,449 / 187\,951 = 0,2631$$

$$X1_{2007} = 7\,816 / 163\,608 = 0,0478$$

$$X1_{2008} = -15\,923 / 152\,940 = -0,1041$$

$$X1_{2009} = -16\,829 / 124\,646 = -0,1350$$

X2 = nerozdělený zisk minulých let / aktiva

$$X2_{2005} = 68 / 179\,261 = 0,0004$$

$$X2_{2006} = 68 / 187\,951 = 0,0004$$

$$X2_{2007} = 68 / 163\,608 = 0,0004$$

$$X2_{2008} = 68 / 152\,940 = 0,0004$$

$$X2_{2009} = 68 / 124\,646 = 0,0005$$

X3 = EBIT / aktiva

$$X3_{2005} = -1\,336 / 179\,261 = -0,0075$$

$$X3_{2006} = -3\,131 / 187\,951 = -0,0167$$

$$X3_{2007} = -38\,007 / 163\,608 = -0,2323$$

$$X3_{2008} = -36\,169 / 152\,940 = -0,2365$$

$$X3_{2009} = -19\,067 / 124\,646 = -0,1530$$

X4 = tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota celkových závazků

$$X4_{2005} = 148\,185 / 31\,076 = 4,7685$$

$$X4_{2006} = 148\,196 / 39\,755 = 3,7277$$

$$X4_{2007} = 108\,204 / 55\,404 = 1,953$$

$$X4_{2008} = 91\,358 / 61\,582 = 1,4835$$

$$X4_{2009} = 70\,165 / 54\,481 = 1,2879$$

X5 = tržby / aktiva

$$X5_{2005} = 139\,343 / 179\,261 = 0,7773$$

$$X5_{2006} = 156\,198 / 187\,951 = 0,8311$$

$$X5_{2007} = 136\,109 / 163\,608 = 0,8319$$

$$X5_{2008} = 111\,996 / 152\,940 = 0,7323$$

$$X5_{2009} = 138\,109 / 124\,646 = 1,1080$$

$$Z = 0,717 \times X1 + 0,847 \times X2 + 3,107 \times X3 + 0,42 \times X4 + 0,998 \times X5$$

$$Z_{2005} = 0,717 \times 0,2742 + 0,847 \times 0,0004 + 3,107 \times (-0,0075) + 0,42 \times 4,7685 + 0,998 \times 0,7773 = 2,9522$$

$$Z_{2006} = 0,717 \times 0,2631 + 0,847 \times 0,0004 + 3,107 \times (-0,0167) + 0,42 \times 3,7277 + 0,998 \times 0,8311 = 2,5322$$

$$Z_{2007} = 0,717 \times 0,0478 + 0,847 \times 0,0004 + 3,107 \times (-0,2323) + 0,42 \times 1,9530 + 0,998 \times 0,8319 = 0,9633$$

$$Z_{2008} = 0,717 \times (-0,1041) + 0,847 \times 0,0004 + 3,107 \times (-0,2365) + 0,42 \times 1,4835 + 0,998 \times 0,7323 = 0,5448$$

$$Z_{2009} = 0,717 \times (-0,1350) + 0,847 \times 0,0005 + 3,107 \times (-0,1530) + 0,42 \times 1,2879 + 0,998 \times 1,1080 = 1,0750$$

8) Index IN05

$$IN05 = 0,13 \times (\text{aktiva} / \text{cizí zdroje}) + 0,04 \times (\text{EBIT} / \text{nákladové úroky}) + 3,97 \times (\text{EBIT} / \text{aktiva}) + 0,21 \times (\text{výnosy} / \text{aktiva}) + 0,09 \times (\text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky})$$

$$IN05_{2005} = 0,13 \times (179\,261 / 31\,076) + 0,04 \times (-1\,336 / 723) + 3,97 \times (-1\,336 / 179\,261) + 0,21 \times (157\,216 / 179\,261) + 0,09 \times (68\,549 / 19\,397) = 1,1486$$

$$IN05_{2006} = 0,13 \times (187\,951 / 39\,755) + 0,04 \times (-3\,131 / 767) + 3,97 \times (-3\,131 / 187\,951) + 0,21 \times (170\,822 / 187\,951) + 0,09 \times (72\,103 / 22\,654) = 0,8625$$

$$IN05_{2007} = 0,13 \times (163\,608 / 55\,404) + 0,04 \times (-38\,007 / 730) + 3,97 \times (-38\,007 / 163\,608) + 0,21 \times (151\,415 / 163\,608) + 0,09 \times (53\,585 / 56\,495) = -2,3412$$

$$IN05_{2008} = 0,13 \times (152\,940 / 61\,582) + 0,04 \times (-36\,169 / 445) + 3,97 \times (-36\,169 / 152\,940) + 0,21 \times (95\,855 / 152\,940) + 0,09 \times (40\,572 / 56\,495) = -3,6709$$

$$IN05_{2009} = 0,13 \times (124\,646 / 54\,481) + 0,04 \times (-19\,067 / 208) + 3,97 \times (-19\,067 / 124\,646) + 0,21 \times (72\,180 / 124\,646) + 0,09 \times (36\,130 / 52\,959) = -3,7936$$

9) Taflerův bankrotní model

R_1 = zisk před zdaněním (EBT) / krátkodobé závazky

$$R_{1\,2005} = -1\,410 / 19\,397 = -0,0727$$

$$R_{1\,2006} = -3\,803 / 22\,654 = -0,1679$$

$$R_{1\,2007} = -38\,724 / 45\,769 = -0,8461$$

$$R_{1\,2008} = -36\,778 / 56\,495 = -0,6510$$

$$R_{1\,2009} = -21\,193 / 52\,959 = -0,4002$$

R_2 = oběžná aktiva / cizí kapitál

$$R_{2\,2005} = 68\,549 / 31\,076 = 2,2059$$

$$R_{2\,2006} = 72\,103 / 39\,755 = 1,8137$$

$$R_{2\,2007} = 53\,585 / 55\,404 = 0,9672$$

$$R_{2\,2008} = 40\,572 / 61\,582 = 0,6588$$

$$R_{2\,2009} = 36\,130 / 54\,481 = 0,6632$$

R_3 = krátkodobé závazky / celková aktiva

$$R_{3\,2005} = 19\,397 / 179\,261 = 0,1082$$

$$R_{3\,2006} = 22\,654 / 187\,951 = 0,1205$$

$$R_{3\,2007} = 45\,769 / 163\,608 = 0,2797$$

$$R_{3\,2008} = 56\,495 / 152\,940 = 0,3694$$

$$R_{3\,2009} = 52\,959 / 124\,646 = 0,4249$$

R_4 = tržby celkem / celková aktiva

$$R_{4\,2005} = 143\,653 / 179\,261 = 0,8014$$

$$R_{4\,2006} = 161\,126 / 187\,951 = 0,8573$$

$$R_{4\,2007} = 140\,894 / 163\,608 = 0,8612$$

$$R_{4\,2008} = 121\,137 / 152\,940 = 0,7921$$

$$R_{4\ 2009} = 138\ 470 / 124\ 646 = 1,1109$$

$$T = 0,53 \times R_1 + 0,13 \times R_2 + 0,18 \times R_3 + 0,16 \times R_4$$

$$T_{2005} = 0,53 \times (-0,0727) + 0,13 \times 2,2059 + 0,18 \times 0,1082 + 0,16 \times 0,8014 = 0,3960$$

$$T_{2006} = 0,53 \times (-0,1679) + 0,13 \times 1,8137 + 0,18 \times 0,1205 + 0,16 \times 0,8573 = 0,3057$$

$$T_{2007} = 0,53 \times (-0,8461) + 0,13 \times 0,9672 + 0,18 \times 0,2797 + 0,16 \times 0,8612 = -0,1346$$

$$T_{2008} = 0,53 \times (-0,6510) + 0,13 \times 0,6588 + 0,18 \times 0,3694 + 0,16 \times 0,7921 = -0,0662$$

$$T_{2009} = 0,53 \times (-0,4002) + 0,13 \times 0,6632 + 0,18 \times 0,4249 + 0,16 \times 1,1109 = 0,1283$$

Podklady firmy XYZ, a.s pro výpočet vybraných ukazatelů v rámci mezipodnikového srovnání za rok 2005 – 2009 (v tis. Kč)

	2005	2006	2007	2008	2009
Celková aktiva	69 771	69 963	54 151	33 299	31 445
Oběžná aktiva	43 011	41 570	34 042	15 834	14 835
Zásoby	27 994	28 638	26 588	13 387	10 025
Vlastní kapitál	28 699	24 729	16 798	14 716	13 782
Cizí kapitál	41 009	45 221	37 258	18 584	17 663
Kr.cizí kapitál	35 381	37 001	34 732	18 545	17 351
Tržby	143 083	109 957	108 906	98 027	65 219
EBIT	2 686	-3 250	-6 421	-2 745	-1 395
EAT	1 177	-3 972	-7 245	-2 082	-934

Zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů ze zdroje [17]

Rozklad ukazatele ROE (Du Pontův diagram)

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)				
2005	2006	2007	2008	2009
0,10%	0,01%	-36,96%	-40,26%	-30,2

Rentabilita aktiv (ROA)				
2005	2006	2007	2008	2009
-0,75%	-1,67%	-23,23%	-23,65%	-15,30%

Finanční páka				
2005	2006	2007	2008	2009
1,21	1,27	1,51	1,67	1,78

Zisková marže				
2005	2006	2007	2008	2009
0,11%	0,01%	-29,38%	-32,84%	-15,35%

Obrat aktiv				
2005	2006	2007	2008	2009
0,78	0,83	0,83	0,73	1,11

Čistý zisk		:	Tržby	
2005	2006		2005	2006
149	11		139343	156198
2007	2008		2007	2008
-39992	-36836		136109	111996
2009			2009	
-21193			138109	

Tržby		-	Celkové náklady	
2005	2006		2005	2006
139343	156198		158626	174625
2007	2008		2007	2008
136109	111996		190139	132633
2009			2009	
138109			93373	

Tržby		:	CA	
2005			2005	
139343			179261	
2006			2006	
156198			187951	
2007			2007	
136109			163608	
2008			2008	
111996			152940	
2009			2009	
138109			124646	

OA		+	SA	
2005			2005	
68549			110593	
2006			2006	
72103			115527	
2007			2007	
53585			109700	
2008			2008	
40572			92257	
2009			2009	
36130			88392	

Zdroj: vlastní zpracování